



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

10 марта - 14 марта 2025 года

США и Мир

- Публикация данных по инфляции в США за февраль: краткосрочный спад, но возможное ускорение роста в будущем;
- Повышенная волатильность на рынке казначейских облигаций на фоне распродаж на фондовом рынке;
- На предстоящей неделе состоится заседание ФРС, где будет принято решение по процентной ставке;

Макроэкономика и монетарная политика США

Главным событием прошлой недели стала публикация данных по инфляции за февраль, которые показали замедление роста общего и базового CPI (Core CPI). Хотя оба показателя оказались ниже ожиданий, основной вывод заключается в том, что инфляция остается «липкой» на уровне, умеренно превышающем целевой показатель ФРС в 2%. Как мы писали ранее, по нашим ожиданиям, в краткосрочной перспективе (январь-февраль) инфляция будет замедляться с возможным ускорением во второй половине года.

Базовый индекс потребительских цен (Core CPI) в феврале вырос на 0.23% м/м (3.1% г/г), что указывает на постепенное снижение инфляции, хотя темпы роста за год все еще лишь незначительно ниже, чем прошлым летом (например, в июле CPI был на уровне 3.2%). Общий CPI вырос на 0.2% м/м и 2.8% г/г. Однако детали отчета указывают на более значительное увеличение предпочтительного индикатора инфляции ФРС — базового PCE (Core PCE). Ожидается, что базовый PCE в феврале вырос на 0.3% м/м, что повысит годовой показатель с 2.65% до 2.7% г/г.

PPI в феврале не изменился – 0% м/м, а базовый PPI снизился на 0.1% м/м, что оказалось существенно ниже консенсус-прогноза (0.3% м/м). Тем не менее, годовой показатель базового PPI остается достаточно высоким на уровне 3.4%. Основным драйвер февральского падения – сектор услуг: базовые услуги подешевели на 0.2% м/м, а базовые товары, наоборот, подорожали на 0.4% м/м – максимальный рост за два года. Деловые опросы фиксируют рост входящих и исходящих цен в производственном секторе. Учитывая риски, связанные с тарифами, давление на цены товаров в ближайшие месяцы может сохраниться.

Темпы роста инфляции в среднесрочной перспективе (до конца года) с нашей точки зрения будут склонны к стабилизации на текущем уровне или небольшому ускорению, когда закончится «базовый эффект» первых двух месяцев. Также сохраняется неопределенность относительно тарифной политики. Несмотря на нашу оценку, что экономический эффект от введения тарифов будет сдержанным, негативный сентимент вокруг новых пошлин может способствовать росту инфляционных ожиданий, что будет дополнительным проинфляционным фактором. Кроме того, экспансия в промышленности и услугах продолжается с

Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	2.8%	2.9%	3.0%
Core CPI, г/г	3.1%	3.2%	3.3%
Core PCE, г/г	2.6%	2.6%	2.9%
PMI (промышленность)	52.7	51.6	51.2
PMI (услуги)	51.0	49.7	52.9
Уровень безработицы	4.1%	4.0%	4.0%
ВВП, кв/кв	2.3%	2.3%	3.1%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

Еврозона	Значение	Прогноз	Пред.
Core CPI, г/г	2.6%	2.5%	2.7%
Уровень безработицы	6.2%	6.3%	6.2%
ВВП, кв/кв	0.2%	0.1%	0.4%

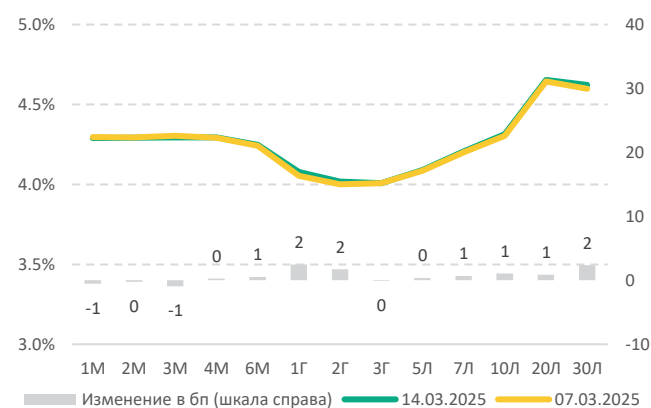
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.50%	-	-
SOFR ¹	4.30%	-3 бп	-101 бп
10Y breakeven yield ¹	2.30%	0 бп	0 бп
DXY ¹	103.72	-2.80%	0.35%
US HY, OAS в бп ¹	321 бп	61 бп	19 бп
US IG, OAS в бп ¹	93 бп	15 бп	2 бп
Ставка ЕЦБ	2.65%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 07.03.2025, бп	Спреды на 28.02.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	7	9	-1
2-10 лет	30	30	-1
5-10 лет	22	22	1
10-30 лет	31	30	1

Источник: Bloomberg

ускорением в субиндексах «цен», хотя и показывает признаки замедления. В этом свете мы ожидаем, что ФРС сохранит ставку неизменной на предстоящем заседании 19 марта и по крайней мере до середины года с совокупным снижением на 50 бп до конца года.

Рынок облигаций

Прошлая неделя началась с ралли на рынке казначейских облигаций на фоне перетока из рискованных активов после комментариев президента Дональда Трампа в выходные о том, что он не исключает рецессию в этом году, так, доходности снизились на 6–12 бп, при этом средний участок кривой (2-7 лет) показал наилучшие результаты. Доходности восстановились к среде после публикации отчета по CPI, который показал, что, несмотря на более мягкий, чем ожидалось, рост как общего, так и базового CPI в феврале, детали отчета указывают на более значительное увеличение предпочтительного индикатора инфляции ФРС — базового PCE (Core PCE). В четверг доходности казначейских облигаций опять развернулись вниз на фоне продолжающейся распродажи на рынке акций и изменений в повестке торговой политики. 12 марта вступили в силу 25%-ные тарифы на импорт стали и алюминия, а ЕС и Канада объявили о введении ответных мер. Несмотря на повышенную волатильность в течение недели, кривая доходности по итогам недели закрылась на уровнях, сопоставимых с прошлой неделей, поддерживаемая более сильными данными по инфляции. Повышающее давление на доходности казначейских облигаций США оказал также рост доходностей немецких бундов. Доходности 10-летних UST, открывшись на уровне 4.30% в начале недели, в моменте опускались до 4.15% во вторник, однако восстановились к концу недели и закрылись на уровне 4.31%.

На фоне растущих опасений по поводу ослабления экономики, вызванного торговой войной, фьючерсы теперь закладывают снижение на 64 бп в этом году, первое снижение ставки на 25 бп ожидается на июньском заседании.

На рынке корпоративных облигаций спреды расширились до максимальных уровней за последние полгода, в итоге индексы корпоративных облигаций показали отрицательную динамику на прошлой неделе в tandem с распродажей на фондовых рынках. Так, спреды высокодоходных облигаций US HY расширились на 30 бп, EM HY – на 9 бп. Спреды облигаций инвестиционного уровня US IG расширились на 6 бп за неделю, на развивающихся рынках EM IG – на 3 бп.

Рынок облигаций: наше мнение

Мы сохраняем нейтральную позицию по дюрации в ближайшее время и не рекомендуем тактическое наращивание. Учитывая динамику инфляции, ФРС, по нашим ожиданиям, сохранит ставку неизменной по крайней мере до середины года. Вдобавок повышающее давление на доходности казначейских облигаций США продолжит оказывать рост доходностей на европейских рынках в связи с усилением мер фискального стимулирования в странах Европы, в частности, в Германии. Нормализация рыночного сентимента с дальнейшим возвращением индексов акций к

росту также может привести к росту доходностей на среднем и дальнем концах кривой. Как мы отмечали на прошлой неделе, в нашем базовом сценарии, мы видим перспективу возвращения доходностей по 10-летним нотам в диапазон 4.35%-4.50%. Однако уже введенные тарифы на импорт товаров из Канады и Мексики, тарифы на сталь и алюминий, а также планируемые более широкие 25%-ные тарифы, которые были отложены до 2 апреля, создают дополнительные риски замедления экономического роста, и мы допускаем возможность дальнейшего снижения доходностей, если рынки начнут закладывать в прогнозы более мягкую политику ФРС. В случае реализации данного сценария, как мы отмечали ранее, доходности по 10-летним нотам могут установиться на уровне 4.1%-4.3%.

Казахстан

- Министерство финансов РК разместило три выпуска купонных облигаций со сроками погашения от 4 до 7 лет на общую сумму 42.1 млрд тенге с диапазоном доходности от 14.6% до 15.3%, а также годовые дисконтные ноты на сумму 27.8 млрд тенге по 15.26% годовых.
- Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю увеличилась на 99 бп и закрылась на уровне 15.64% годовых.

Макроэкономика и ДКП

Консолидированные международные резервы РК в феврале 2025: опережающий рост золотовалютной части

«По итогам февраля 2025 года консолидированные международные резервы РК, которые включают валовые международные резервы и валютные активы Национального фонда (НФ), составили \$106,8 млрд, увеличившись на 10,9% г/г или на 2,0% с начала года. Такая положительная динамика была связана в основном с ростом первых, которые год к году выросли почти на треть, а с начала года – на 4,6%, достигнув \$47,9 млрд. В составе резервов активы в свободно конвертируемой валюте (СКВ) выросли на 37,7% г/г (+1,0% с начала года). В итоге чистые международные резервы НБК на конец февраля 2025 года составили \$45,9 млрд; прирост на 34,3% г/г или на 5,3% с начала года.

Между тем наблюдались некоторые изменения в золотых резервах. В феврале монетарное золото в международных резервах в стоимостном выражении выросло на 28,6% г/г (+8,0% с начала года). Это, вероятно, связано с устойчивым ростом котировок на золото. При этом в физическом выражении объемы золота продолжают сокращаться. По данным Всемирного совета по золоту, за 2024 год НБК реализовал более 10 тонн монетарного золота, сохранив лидерство по продаже золота в резервах среди центральных банков. В целом это является результатом политики НБК с конца 2022 года по постепенному сокращению доли золота в резервах...»

Более подробно с обзором и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	501.02	2.07%	0.72%	11.68%
EUR/KZT	545.59	2.61%	4.66%	11.73%
RUB/KZT	5.86	7.14%	7.33%	19.55%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA ²	15.64%	99	89	120
TRION ²	15.63%	99	74	129
TRIWN ¹	16.02%	64	100	118
SWAP-1D (USD) ²	11.33%	101	107	258
SWAP-2D (USD) ²	11.39%	85	100	249
MM Index ²	14.93%	136	126	200

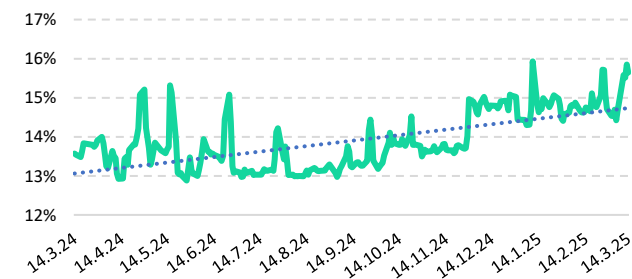
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y ²	14.05%	99	135	247
KZGB_Ys ²	15.44%	114	266	281
KZGB_Ym ²	14.52%	73	192	294
KZGB_Yl ²	13.79%	100	118	229
KASE_BMY ²	14.49%	42	28	64

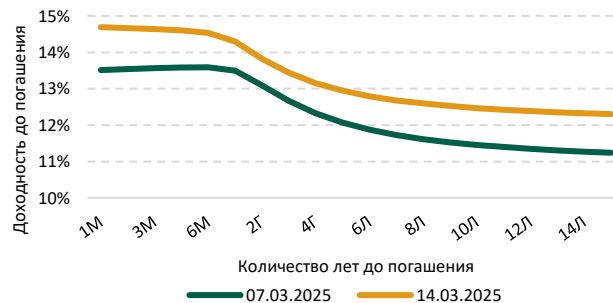
Источник: KASE

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 4 до 7 лет на общую сумму 42.1 млрд тенге с диапазоном доходности от 14.6% до 15.3%, а также годовые дисконтные ноты на сумму 27.8 млрд тенге по 15.26% годовых.

Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю увеличилась на 99 бп и закрылась на уровне 15.64% годовых.

Корпоративные облигации

АО «Казахстанский Фонд Устойчивости» привлекло 4.8 млрд тенге, разместив облигации на сумму 4.8 млрд тенге с доходностью 16.17% годовых.

18 марта 2025 года на KASE будет проводиться подписка на трехлетние облигации Европейского банка реконструкции и развития. Предварительный объем размещения составляет 30 млрд тенге.

АО «Казахстанский Фонд Устойчивости» привлекло 4.8 млрд тенге, разместив облигации на сумму 4.8 млрд тенге с доходностью 16.17% годовых.

АО «Банк Развития Казахстана» привлечет 200 млн евро от Европейского инвестиционного банка для поддержки энергетической и транспортной инфраструктуры Казахстана. Финансирование будет направлено на модернизацию транспортной сети, реализацию Транскаспийского международного транспортного маршрута, а также на развитие проектов в сфере возобновляемых источников энергии и борьбы с изменением климата.

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM180_0009	Купонные	2.4	15.30%	4.0
MUM084_0020	Купонные	36.1	14.60%	7.0
MUM072_0015	Купонные	3.6	15.20%	5.0
MKM012_0160	Дисконтные	27.8	15.26%	1.0

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
17 мар	США	Базовый индекс розничных продаж (м/м)	февраль	-0.4%	0.3%
17 мар	США	Объём розничных продаж (м/м)	февраль	-0.9%	0.6%
19 мар	США	Решение по процентной ставке	-	4.5%	4.5%
19 мар	Еврозона	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	февраль	2.5%	2.4%
20 мар	США	Индекс производственной активности от ФРБ Филадельфии (мар)	март	18.1	9.4
20 мар	США	Продажи на вторичном рынке жилья	февраль	4.08 млн	3.94 млн

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	70.6	0.31%	-5.57%	-3.86%	-5.44%
WTI, \$/ барр.	67.2	0.21%	-5.03%	-4.06%	-6.33%
Золото, \$/унц.	2984.2	2.58%	3.53%	11.32%	13.70%
Серебро, \$/ унц.	33.8	3.88%	5.28%	9.04%	16.94%
Медь, \$/ т	9780.5	1.74%	3.20%	7.58%	11.55%
Уголь, \$/т	100.8	-2.42%	-1.95%	-23.96%	-19.56%
Сталь, \$/т	939.0	1.51%	22.27%	39.11%	32.44%
Железная руда, \$/т	96.2	-3.75%	-4.33%	-2.63%	0.91%

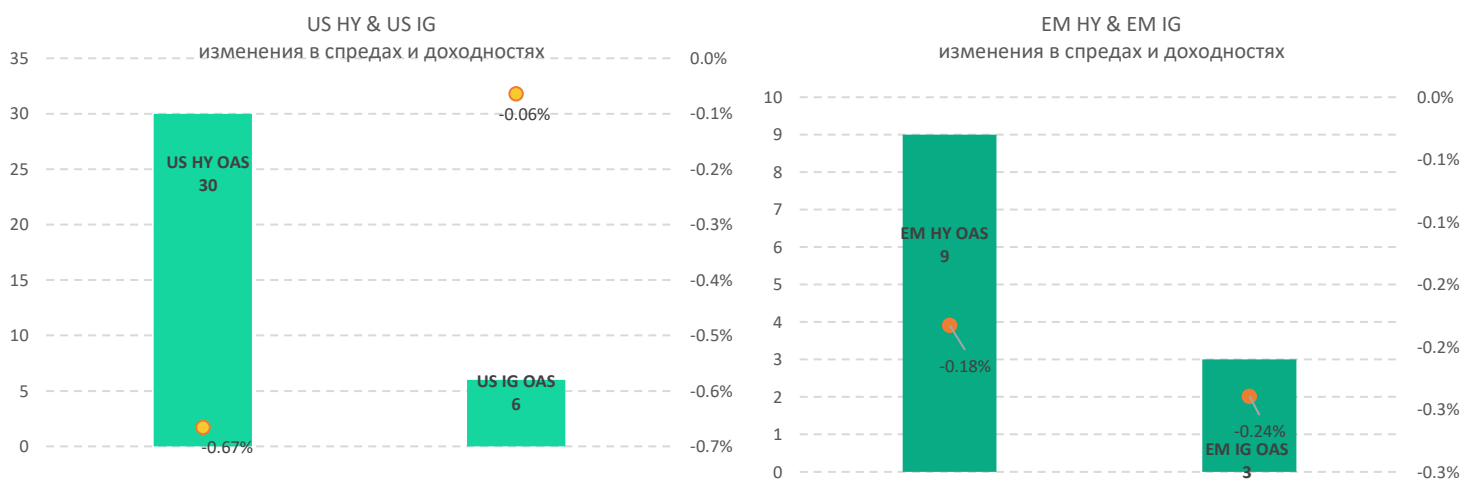
Источник: Bloomberg

Таблица 3. Календарь размещений ГЦБ на KASE

Эмитент	ISIN	Сектор	Тип выпуска	Объём выпуска, млрд тг	Купон, %	Кол-во лет до погашения	Дата торгов
Министерство финансов РК	KZKD00000659	ГЦБ	Купонные	20.0	6.50%	2.6	18.03.2025
Министерство финансов РК	KZKD00001244	ГЦБ	Купонные	60.0	12.00%	5.9	18.03.2025
Министерство финансов РК	KZK100000373	ГЦБ	Купонные	10.0	14.50%	9.0	18.03.2025

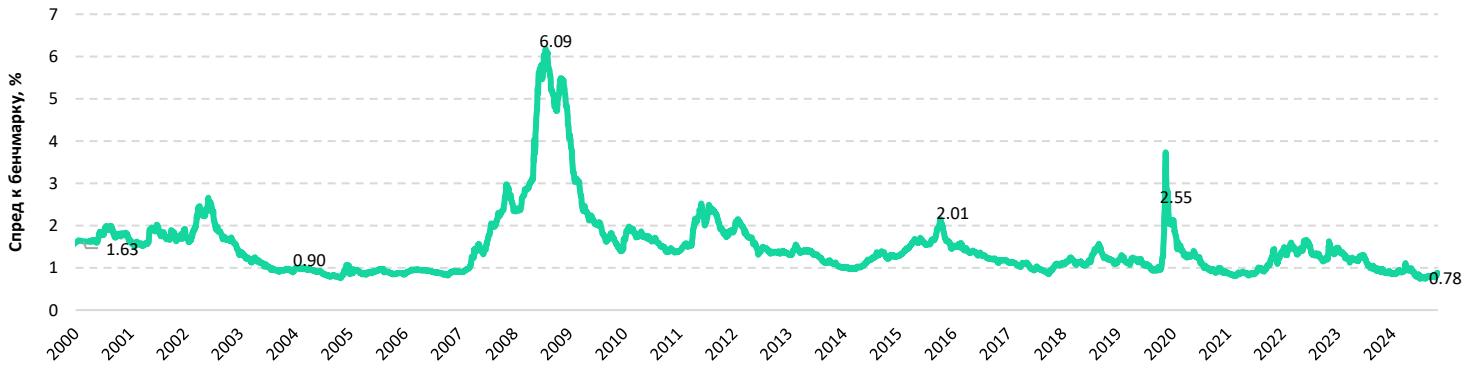
Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



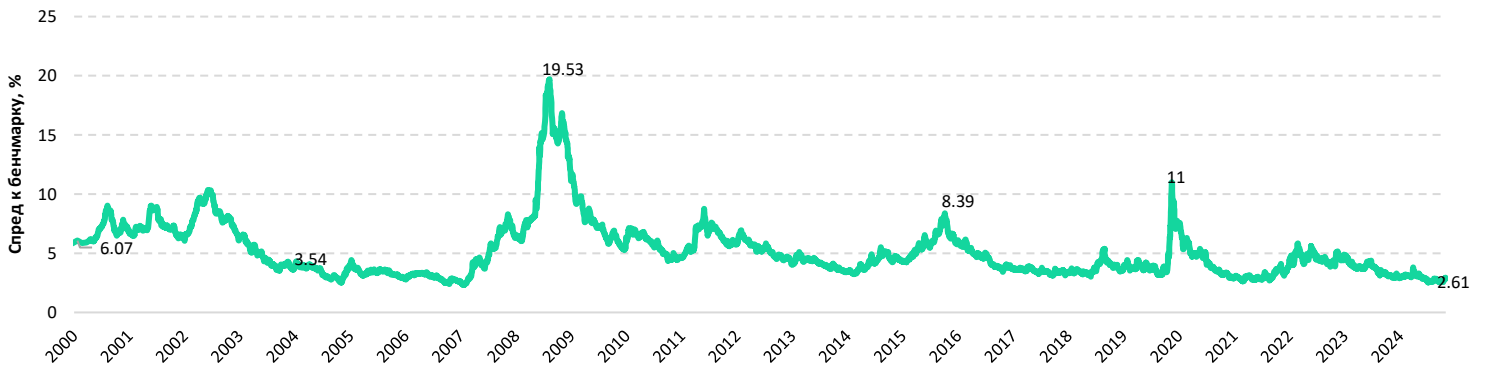
Источник: Bloomberg

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



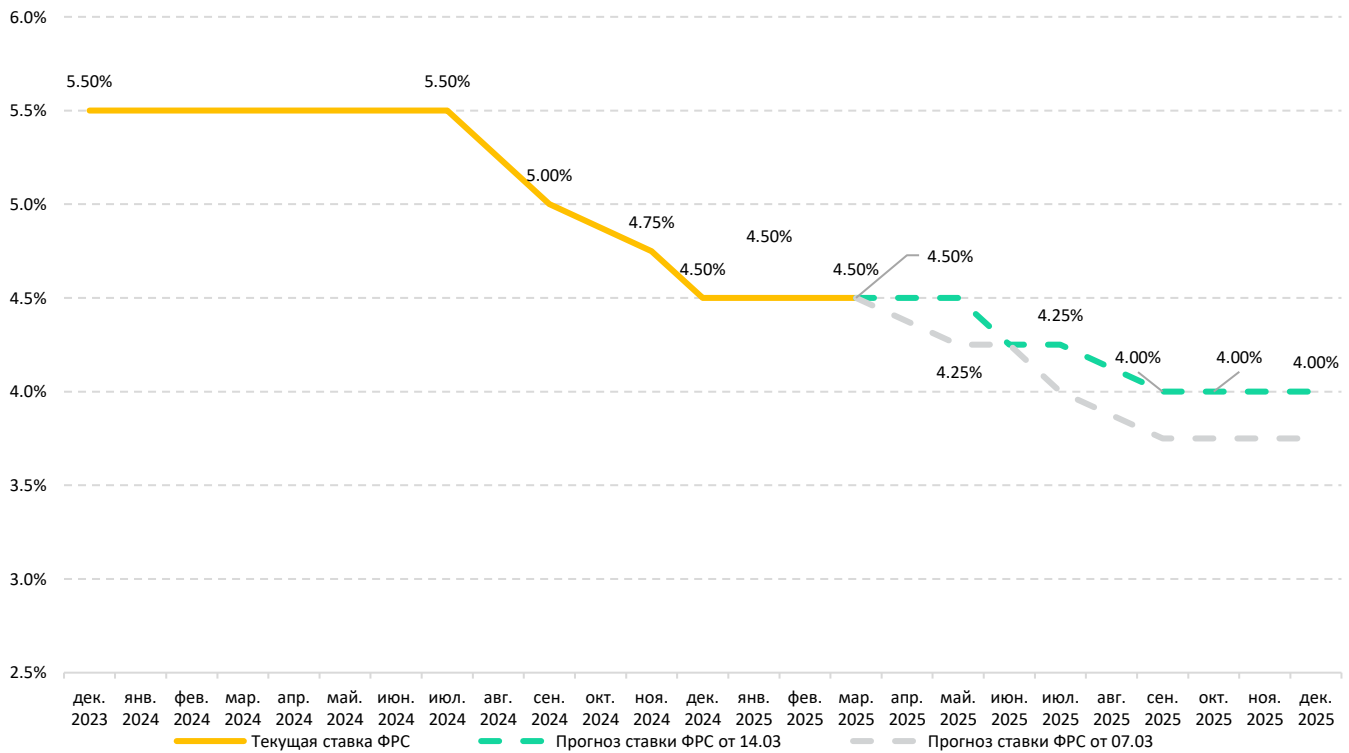
Источник: Bloomberg

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 14.03.2025	YTM на 07.03.2025	Изменение доходности бп
1М	4.29%	4.30%	-1
3М	4.29%	4.30%	-1
6М	4.25%	4.24%	1
1Г	4.08%	4.05%	2
2Г	4.02%	4.00%	2
3Г	4.01%	4.01%	0
5Л	4.09%	4.09%	0
10Л	4.31%	4.30%	1
30Л	4.62%	4.60%	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, рассчитанная 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 (BEHG)** – 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	5.1	80	200 000
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	96.3	3.1	88	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	97.3	3.2	84	100 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	83.8	3.5	72	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	96.9	5.1	79	200 000
US486661AF87	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	92.6	5.5	85	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	109.6	5.7	104	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	98.7	5.8	158	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	189	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	87.2	6.1	191	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	94.5	5.6	154	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	96.7	5.8	173	200 000
XS2472852610	DBKAZ/5.75/2025	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	12.05.2025	BBB	KZ	500	325	99.9	6.4	210	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	99.9	6.1	199	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	100.8	5.1	103	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	99.4	5.4	129	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	86.4	5.6	142	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB-	KZ	1 000	250	99.2	5.2	111	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	98.7	5.7	154	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	84.4	6.0	170	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB-	KZ	1 250	1 250	87.4	6.9	222	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	93.4	6.9	231	200 000
KZX000000856	MOBIR/6/2026	Mobilnyi Mir LLP	USD	30.09.2026	-	KZ	25	25	97.9	7.5	341	100 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	99.1	8.0	386	200 000
KZ2P00010465	FTLMFO/11/2026	FinTechLab MFO LLP	USD	19.01.2026	-	KZ	7	7	103.9	6.1	207	100
KZ2C00010825	MOOKF/10/2027	Microfinance Organisation OnlineKazFinance LLP	USD	18.03.2027	-	KZ	50	50	86.3	18.3	1492	100
KZX000000088	BLSINV/5/2033	Bolashaq Investments Ltd	USD	15.12.2033	-	KZ	165	165	91.5	6.3	192	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	97.6	7.1	305	200 000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	Ipoteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	99.4	6.5	230	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	95.9	6.6	250	200 000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	300	99.2	6.2	199	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	85.4	6.8	268	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	100.8	6.5	239	200 000
XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	99.8	7.0	278	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	371	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	104.2	8.1	403	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	5.9	156	2 000
USY7S272AD44	POHANG/4.375/2025	POSCO	USD	04.08.2025	BBB+	KR	700	700	99.8	4.9	58	200 000
XS2159975619	KSA/2.9/2025	Saudi Government International Bond	USD	22.10.2025	A+	SA	2 500	2 330	99.1	4.5	27	200 000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	97.0	4.8	68	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	95.6	4.7	60	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103.4	5.4	133	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	96.7	4.7	69	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	96.5	4.7	65	200 000
USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	96.1	6.0	194	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	97.0	4.2	20	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	466	101.6	5.2	52	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	181	99.0	6.7	264	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	103.9	4.9	85	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	110	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1 350	1 350	98.0	4.3	21	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1 000	1 000	98.7	4.9	85	200 000
XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	95.7	5.8	170	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1 000	1 000	95.2	4.9	86	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	96.5	4.8	75	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	102.2	5.1	99	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	94.0	4.5	33	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
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	87.6	4.6	44	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB+	JP	2 500	2 500	94.7	5.9	180	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	69	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1 758	1 466	87.4	5.0	79	200 000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB-	ID	1 150	1 150	89.9	5.3	114	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1 077	1 077	87.8	5.5	160	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	109.8	5.8	150	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1 000	1 000	77.6	5.5	121	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	107.6	5.3	105	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1 000	1 000	106.7	5.7	146	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	B+	TR	1 500	1 500	95.9	7.2	287	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	654	103.9	5.5	102	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	101.6	5.8	147	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1 500	1 500	98.1	6.0	138	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	100.6	4.9	85	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	100.7	5.3	118	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1 500	1 500	100.1	5.7	158	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	98.8	4.9	81	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1 748	1 748	101.9	5.5	136	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB-	ID	1 150	1 150	89.9	5.3	114	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB-	ID	600	600	89.4	5.4	112	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1 000	1 000	100.1	6.4	214	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1 250	1 000	100.5	6.4	216	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	NR	BR	1 250	1 250	93.4	7.1	309	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	103.7	6.4	212	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	85.8	5.5	130	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	B+	ID	500	500	104.8	7.6	301	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1 650	1 650	96.6	6.6	234	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	87.5	5.0	85	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1 500	1 500	102.3	5.8	151	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1 995	1 995	110.7	6.0	180	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	100.3	6.3	217	2 000
★ US83368TAW80	SOCGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1 250	1 250	90.8	5.2	107	200 000
★ USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	94.9	5.5	135	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1 000	1 000	105.1	8.0	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
★ USU2206AAA08	COTY/6.625/2030	Coty Inc/HFC Prestige Products Inc/HFC Prestige International US LLC	USD	15.07.2030	BB+	US	750	750	102.0	6.2	188	2 000

© 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

Анна Доре: США и Мир: Макроэкономика и
монетарная политика США; Рынок облигаций.

Жигер Курмет: Казахстан

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