



# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

6 января - 10 января 2025 года

## США и Мир

- Экспансия в секторе услуг и инфляционное давление: Индексы PMI в январе подтверждают позитивный тренд, но оставляют вопросы по инфляции и ставкам;
- Рынок труда США демонстрирует силу, но инфляционное давление сохраняется;
- Протокол ФРС: Замедление темпов смягчения политики остаётся целесообразным на фоне рисков инфляции.

**Экспансия в секторе услуг и инфляционное давление: Индексы PMI в январе подтверждают позитивный тренд, но оставляют вопросы по инфляции и ставкам**

В начале недели, 6 января, были опубликованы индексы деловой активности в секторе услуг (PMI Services) от двух провайдеров (ISM и S&P Global). В обоих случаях имела место экспансия экономики: 54.1 пункта и 56.8 пунктов соответственно. Это указывает на продолжение позитивной динамики экономики, особенно на фоне повышения деловой активности, новых заказов и улучшения занятости. С точки зрения ISM, декабрьский отчёт указывает на сильный импульс в ряде отраслей, таких как финансы, розничная торговля, здравоохранение и транспорт. Также для себя мы отмечаем, что Субиндекс поставщиков, хоть и находится в зоне экспансии, но «поставщики продолжают испытывать трудности с поставками продукции». Субиндекс цен демонстрирует ускорение (64.4 пункта с 58.2 пунктов месяцев ранее). Более того, это самый высокий показатель с января 2024 года. Подобная динамика указывает на сохранение инфляционного давления.

### Наше мнение

ISM отчет отражает общий позитивный настрой в секторе услуг, при этом на горизонте остаются вопросы, связанные с инфляцией, тарифами и поставками, которые требуют дальнейшего внимания. Опубликованные данные лишь подтверждают нашу точку зрения относительно того, что текущая инфляция является «липкой» («sticky»), то есть склонной сохраняться на высоком уровне, даже не смотря на меры по ее сдерживанию. Мы предполагаем, что эффект понижательной тенденции уже реализовался. Дополнительно отметим, что в качестве проинфляционных факторов изменение миграционной политики и тарифной регуляции. Однако степень их воздействия будет зависеть от того, в какой мере заявленные меры будут реализованы на практике. Наши оценки потенциального влияния обоих данных факторов представлено графически.

## Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	2.7%	2.7%	2.6%
Core CPI, г/г	3.3%	3.3%	3.3%
Core PCE, г/г	2.8%	2.9%	2.8%
PMI (промышленность)	49.40	48.30	49.70
PMI (услуги)	56.80	58.50	56.10
Уровень безработицы	4.1%	4.2%	4.2%
ВВП, кв/кв	3.1%	2.8%	3.0%

Источник: Bloomberg

## Макроданные Еврозоны

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

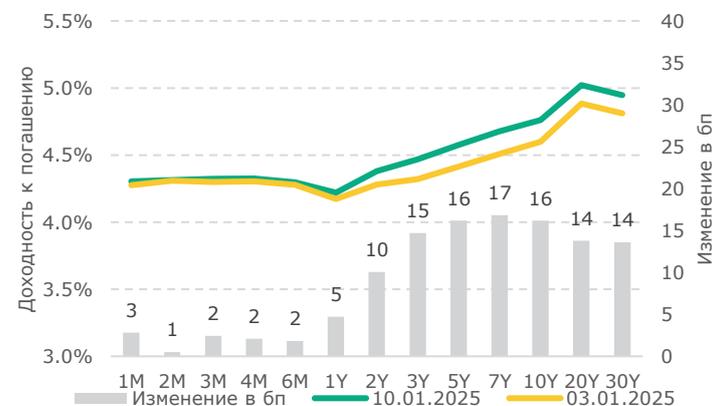
Источник: Bloomberg

## Основные индексы

Индексы	Значение	Изменение м/м	Изменение г/г
Ставка ФРС	4.50%	-	-
SOFR <sup>1</sup>	4.30%	-33 бп	-101 бп
10Y breakeven yield <sup>1</sup>	2.43%	14 бп	21 бп
DXУ <sup>1</sup>	109.65	2.47%	7.08%
US HY, OAS в бп <sup>1</sup>	274 бп	15 бп	- 63 бп
US IG, OAS в бп <sup>1</sup>	80 бп	6 бп	- 17 бп
Ставка ЕЦБ	3.15%	-	-

Источник: Bloomberg

## Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Кумулятивное отклонение от тренда для реального ВВП и индекса цен на потребительские расходы (CPI)



Источник: Halyk Finance

### Рынок труда США демонстрирует силу, но инфляционное давление сохраняется

На неделе также было опубликовано несколько отчетов по рынку труда: ADP Report и отчет о занятости от BLS. Согласно данным ADP, занятость в частном секторе выросла на 122000 в декабре, что оказалось ниже прогнозов в 140000 и среднего месячного прироста за последние 12 месяцев. Рост медианной годовой заработной платы в декабре составил 4.6% по сравнению с прошлым годом, что ниже 4.8% ноября и остается самым слабым с июля 2021 года. В то же время официальные данные по занятости показали гораздо более сильный рост – 256000 рабочих мест, что является самым высоким показателем с марта прошлого года. Это привело к снижению уровня безработицы до 4.1%. Почасовая оплата труда выросла на 3.9% в годовом исчислении.

#### Наше мнение

Рынок труда в США продолжает демонстрировать устойчивость, о чем свидетельствует как отчет ADP, так и BLS. Хотя рост рабочих мест в декабре оказался несколько ниже ожиданий по данным ADP, показатели по зарплатам и занятости в целом подтверждают нормализацию рынка. Тем временем, данные от BLS показали значительно более сильный рост. Все это свидетельствует об устойчивости экономики США. Однако высокие темпы роста заработной платы, которые демонстрируют оба отчета, а также рост инфляционных ожиданий<sup>1</sup> на фоне сильных показателей по занятости подтверждают, что давление на инфляцию сохраняется. Учитывая текущие макроэкономические условия, мы ожидаем, что ФРС замедлит темпы снижения ставок и в 2025 году мы ожидаем 2 снижения ставки по 25 бп. Вследствие публикации вышеописанных данных ожидания рынка сместились на 1 снижение ставки к концу года.

### Протокол ФРС: Замедление темпов смягчения политики остаётся целесообразным на фоне рисков инфляции

На прошедшей неделе был опубликован Протокол Федеральной резервной системы, который дал более подробное изложение решений, принятых на прошлом

заседании регулятора. В Минутках ФРС было подчёркнуто, что большинство участников считают замедление темпов смягчения политики «целесообразным», так как хотя инфляция и продолжает снижаться (медленнее чем ожидалось), но все ещё остаются риски её роста. В качестве проинфляционных рисков выделяются неопределённость вокруг политики США как в сфере торговли, так и иммиграции. Помимо прочего отмечалось то, что последние данные по инфляции оказались выше ожидаемых. Однако регулятор для себя отмечает, что рост был связан с нерыночными категориями цен, которые обычно не дают надёжных сигналов о будущей траектории инфляции. На рынке труда ФРС не видит признаков сильного ухудшения ситуации.

### Медианные экономические прогнозы Федеральной Резервной Системы (%)

Показатель	2024	2025	2026	2027
Изменение реального ВВП	2.5	2.1	2.0	1.9
Сентябрьский прогноз	2.0	2.0	2.0	2.0
Уровень безработицы	4.2	4.3	4.3	4.3
Сентябрьский прогноз	4.4	4.4	4.3	4.2
Дефлятор потребительских расходов	2.4	2.5	2.1	2.0
Сентябрьский прогноз	2.3	2.1	2.0	2.0
Базовая версия дефлятора	2.8	2.5	2.2	2.0
Сентябрьский прогноз	2.6	2.2	2.0	2.0
Ставка ФРС	4.4	3.9	3.4	3.1
Сентябрьский прогноз	4.4	3.4	2.9	2.9

Источник: Federal Reserve Board

### Рынок облигаций

На фоне более сильного, чем ожидалось, отчета по занятости за декабрь кривая доходности казначейских облигаций резко выросла по сценарию “bear steepening” - доходности по долгосрочным облигациям приблизились к уровням, наблюдавшимся осенью 2023 г. 10-летний UST стартовал неделю с уровня 4.59%, достигнув уровня 4.78% после выхода данных по рынку труда и немного скорректировался, закрывшись к концу недели на отметке 4.76%. Доходности 20- и 30-летних облигаций выросли на 14 бп соответственно. Средний участок также отметился ростом доходностей – на 10-17 бп, так, доходности 2-летних UST выросли до максимальных уровней с прошлогоднего лета.

Согласно данным CME Fedwatch Tool, рыночные участники пересмотрели свои ожидания на траекторию снижения ставки. Теперь ожидается, что в 2025 г. ставка будет снижена только один раз – в сентябре на 25 бп. Фьючерсы на ставку ФРС с поставкой в декабре этого года торгуются с доходностью 4.08%.

На фоне распродаж все индексы корпоративных облигаций показали отрицательную динамику на прошлой неделе. При этом высокодоходный индекс вновь опередил инвестиционный как для бумаг в США (-0.28% против -0.87%), так и для бумаг развивающихся рынков (-0.37% против -0.80%). Спреды высокодоходных облигаций остались без изменений для американских бумаг и сузились на 5 бп для бумаг

<sup>1</sup> 10 января были опубликованы инфляционные ожидания на 1 год и 5 лет, которые продемонстрировали рост обеспокоенности потребителей по поводу устойчивых инфляционных рисков. Рост до 3.3% для обоих периодов может означать, что данный показатель продолжает оставаться в фокусе.

развивающихся рынков. Спреды US IG также остались без изменений, по EM IG сужение составило 1 бп.

#### **Наше мнение**

Мы считаем траекторию, закладываемую рыночными участниками слишком пессимистичной. Наш базовый сценарий предполагает одно снижение на майском или июньском заседании, что подразумевает диапазон ставки ФРС в 4.00%-4.25% к концу первой половины года, и ещё одно снижение на 25 бп во второй половине года.

В текущих условиях мы продолжаем считать средний участок кривой наиболее привлекательным для увеличения позиций. По нашему мнению, пространство для дальнейшего роста доходностей на коротком и среднем конце ограничено, особенно учитывая, что ФРС склоняется в сторону более мягкого подхода, ограничивая таким образом возможные риски. Основываясь на нашем базовом сценарии с двумя снижениями ставки ФРС, целевое значение по 10-летним нотам составляет 4.5%-4.6% к концу года. Таким образом, текущий уровень доходности на дальнем конце кривой также является весьма привлекательным для тактического наращивания дюрации.

## Казахстан

- Сумма размещенных облигаций МФ РК составила Т109.1 млрд, а доходность варьировалась в диапазоне 13.6%-13.73%;
- Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю выросла на 150 бп и закрылась на уровне 15.93% годовых.

### Макроэкономика и ДКП

#### «Инфляция 2024: за год удалось значительно снизить ее уровень, однако усилились проинфляционные риски»

«По итогам 2024 года уровень инфляции составил 8,6% г/г – таким образом, за год она снизилась на 1,2 процентных пункта и почти соответствует нашему прогнозу (8,5%). Если с начала года и до конца третьего квартала ее динамика была довольно равномерной – основным драйвером выступали платные услуги, тогда как цены на продовольственные и непродовольственные товары поступательно снижались – к четвертому кварталу ситуация изменилась. Рост цен на продовольственные и непродовольственные товары оказал решающее влияние на ускорение инфляции с 8,3% г/г в сентябре до 8,6% г/г к концу года. Большое влияние на это ускорение оказало ослабление тенге в этот период и рост цен на импортные товары.

Наш прогноз по инфляции на конец 2025 года составляет 7,5% при сохранении жесткости монетарной политики, умеренном росте бюджетных расходов, а также, если негативные прогнозы по сильному снижению нефтяных котировок не реализуются...» Более подробно со статьей и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

### Рынок ГЦБ и денежный рынок

По итогам прошедшей недели Министерство финансов РК разместило 2 выпуска облигаций с разными сроками погашения на общую сумму Т109.1 млрд, а диапазон доходности в размещениях составил от 13.60% до 13.73% годовых.

Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю выросла на 150 бп и закрылась на уровне 15.93% годовых.

#### Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM216_0002	Купонные	50.2	13.60%	12.1
MUM180_0004	Купонные	58.9	13.73%	1.6

Источник: KASE

### Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	527.50	0.41%	3.18%	16.20%
EUR/KZT	540.79	-0.08%	0.38%	8.96%
RUB/KZT	5.19	9.17%	4.67%	2.58%

Источник: Bloomberg

### Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за неделю в бп	Изменение м/м в бп	Изменение YTD бп
TONIA <sup>2</sup>	15.93%	150	115	150
TRION <sup>2</sup>	15.90%	150	114	150
TRIWN <sup>2</sup>	15.37%	56	37	56
SWAP-1D (USD) <sup>2</sup>	10.47%	172	-22	172
SWAP-2D (USD) <sup>2</sup>	10.76%	186	4	186
MM Index <sup>2</sup>	15.08%	65	83	65

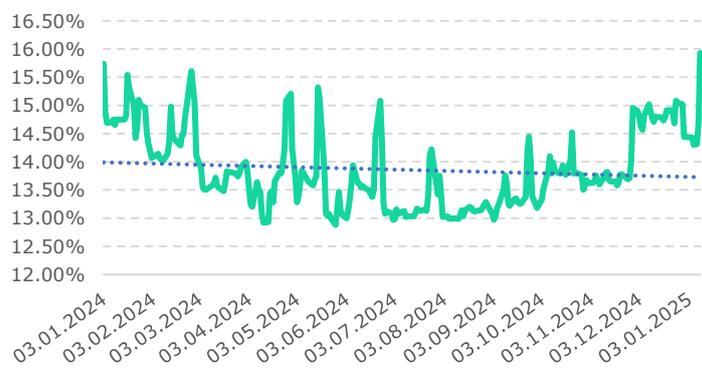
Источник: KASE

### Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за неделю бп	Изменение за месяц бп	Изменение YTD бп
KZGB_Y <sup>2</sup>	12.23%	65	17	65
KZGB_Ys <sup>2</sup>	13.27%	35	63	35
KZGB_Ym <sup>2</sup>	12.36%	81	41	81
KZGB_Yl <sup>2</sup>	12.05%	56	-14	56
KASE_BMY <sup>2</sup>	14.13%	16	27	16

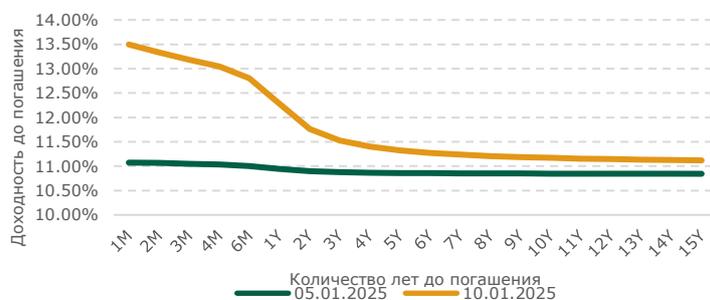
Источник: KASE

### Ставка TONIA



Источник: KASE

### Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

<sup>2</sup> См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 8.

## Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
14.январь	США	Индекс цен производителей (PPI) (м/м)	Декабрь	0.4%	0.4%
15.январь	США	Базовый индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	Декабрь	0.3%	0.2%
15.январь	США	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	Декабрь	0.3%	0.3%
15.январь	США	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Декабрь	2.7%	2.9%
16.январь	США	Базовый индекс розничных продаж (м/м)	Декабрь	0.2%	0.5%
16.январь	США	Объём розничных продаж (м/м)	Декабрь	0.7%	0.6%
17.январь	ЕС	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Декабрь	2.2%	2.4%

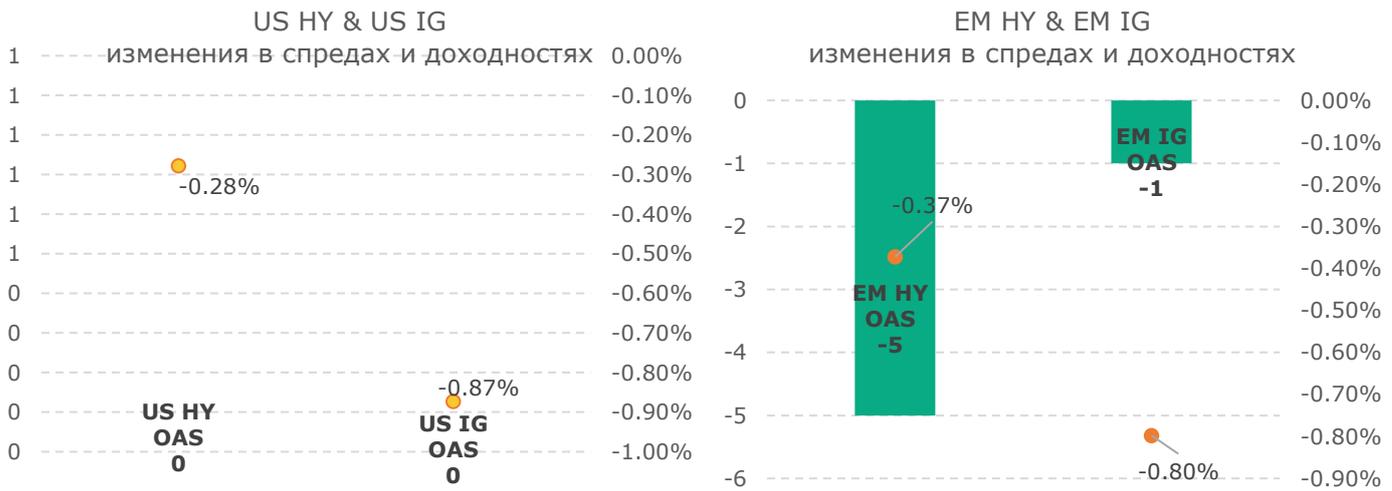
Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	79.8	4.25%	8.49%	0.91%	5.04%
WTI, \$/ барр.	76.6	3.53%	8.93%	1.34%	4.70%
Золото, \$/унц.	2689.8	1.88%	-1.05%	1.25%	1.20%
Серебро, \$/ унц.	30.4	2.65%	-4.68%	-3.59%	2.84%
Медь, \$/ т	9091.5	2.42%	-1.09%	-7.15%	3.28%
Уголь, \$/т	113.5	-8.10%	-15.14%	-22.63%	-8.91%
Сталь, \$/т	704.0	-0.56%	3.99%	-0.14%	-0.56%
Железная руда, \$/т	93.2	-2.83%	-4.97%	-4.35%	-2.83%

Источник: Bloomberg

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



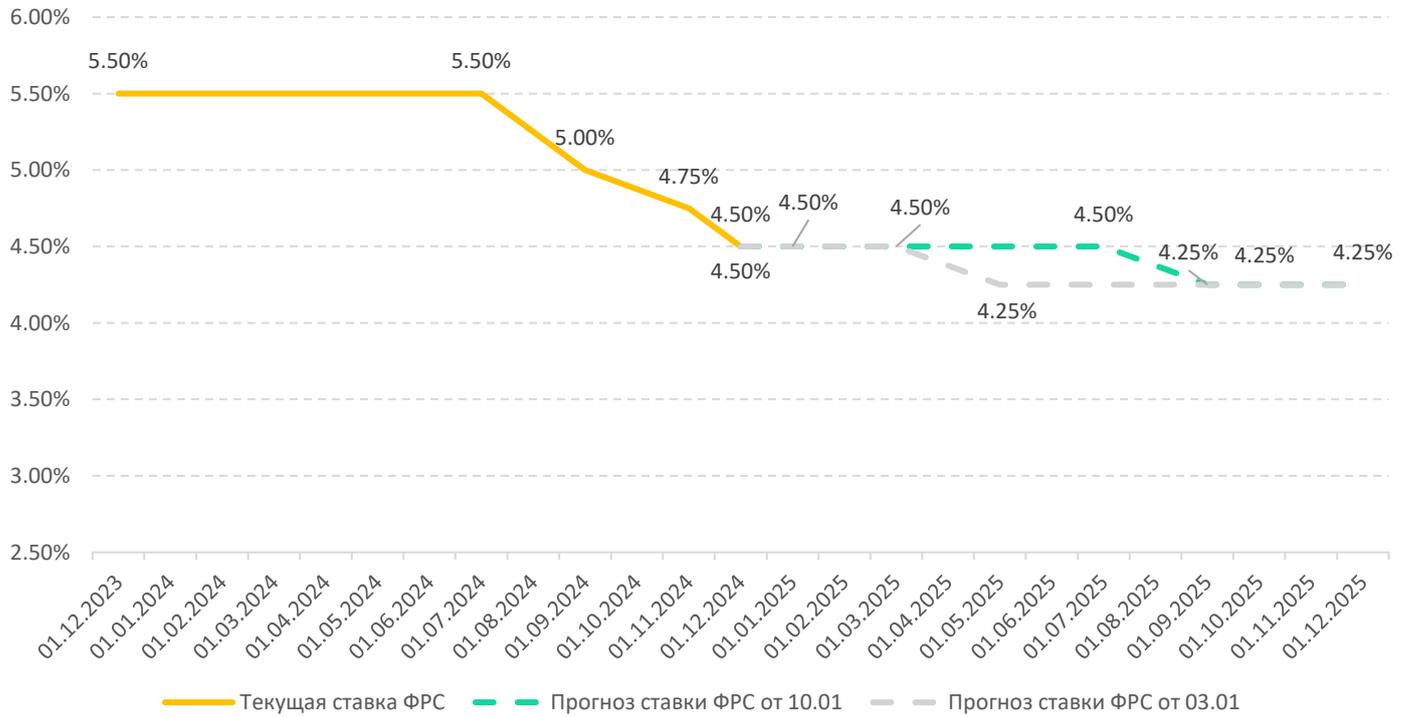
Источник: Bloomberg

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 3. Доходность UST за прошлую неделю

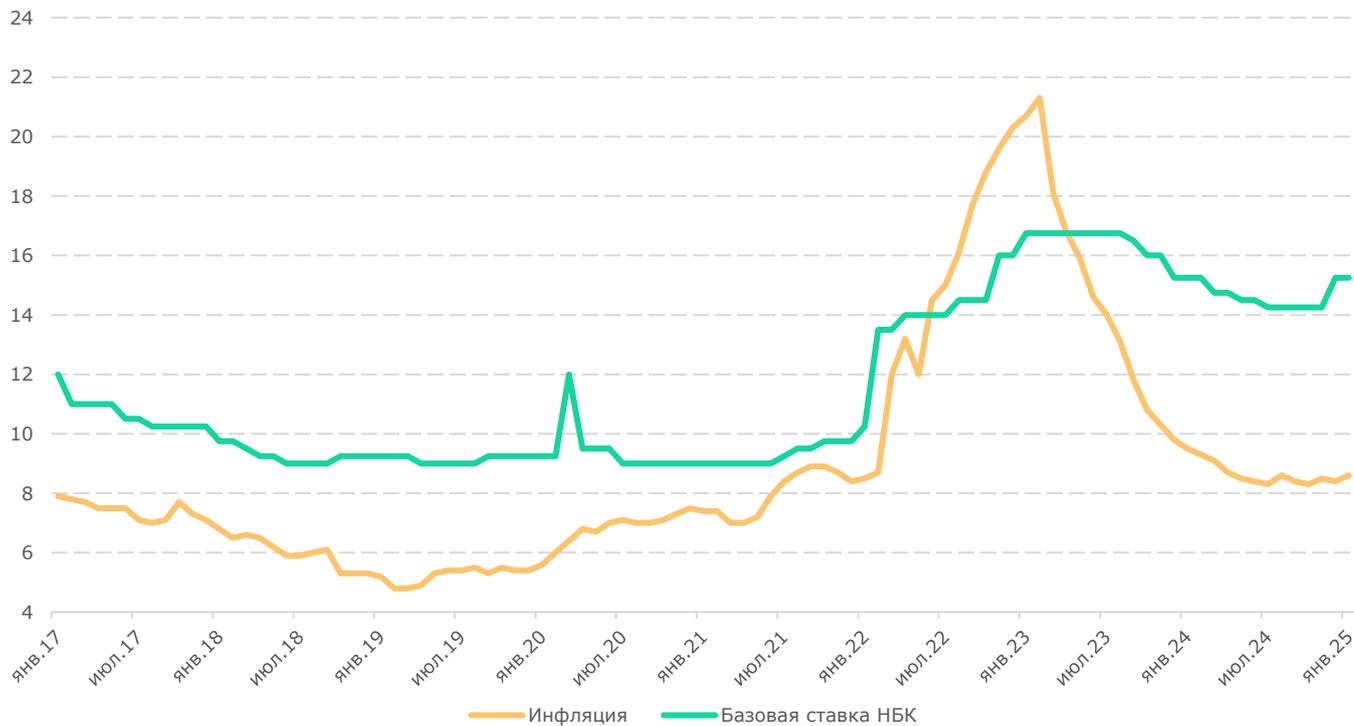
Срок до погашения	УТМ на 10.01.2025	УТМ на 03.01.2025	Изменение доходности бп
1M	4.30%	4.28%	3
3M	4.32%	4.30%	2
6M	4.30%	4.28%	2
1Y	4.22%	4.17%	5
2Y	4.38%	4.28%	10
3Y	4.47%	4.32%	15
5Y	4.57%	4.41%	16
10Y	4.76%	4.60%	16
30Y	4.95%	4.81%	14

Источник: Bloomberg

Таблица 4. Спреды доходностей UST

Пары облигаций	Спреды на 10.01.2025, бп	Спреды на 03.01.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	19	13	6
2-10 лет	38	32	6
5-10 лет	19	19	0
10-30 лет	57	53	4

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 (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 <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	2500	2500	99.9	5.4	109	200000
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	95.7	3.2	89	200000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	105.5	0.9	-144	200000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	83.9	3.5	86	200000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1500	1500	93.9	5.5	70	200001
US486661AF87	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1000	1000	88.7	5.8	79	200002
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1500	1500	105.4	6.0	99	200003

### 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	97.9	6.3	203	200000
USG87602AA90	TENGIZ/4/2026	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2026	BBB-	KZ	1000	1000	97.0	6.0	205	200000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	84.7	6.6	192	100000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	93.7	5.7	136	200000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	95.4	6.3	179	200000
XS2472852610	DBKAZ/5.75/2025	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	12.05.2025	BBB	KZ	500	325	99.8	6.4	211	200000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	99.8	6.1	184	200000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	100.5	5.3	82	200000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	98.7	5.6	96	200000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	85.1	5.8	111	200000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB-	KZ	1000	250	98.5	5.5	104	200000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1250	1250	96.4	6.2	154	200000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	81.2	6.5	173	200000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB-	KZ	1250	1250	83.0	7.3	227	200000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1500	1500	89.8	7.3	226	200000

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	96.2	8.0	367	200000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	Ipoteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	98.5	7.4	314	200000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	93.7	7.2	262	200000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	300	98.7	6.6	232	200000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	82.6	7.4	275	200000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	99.0	7.0	246	200000
XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	97.8	7.4	265	200000
XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	102.2	8.7	407	200000

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
US05968AAG13	BANCO/2.704/2025	Banco del Estado de Chile	USD	09.01.2025	NR	CL	750	0	99.9	#N/A N/A	#N/A N/A	200000
US05971WAC73	BSANCI/2.7/2025	Banco Santander Chile	USD	10.01.2025	NR	CL	750	0	100.0	#N/A N/A	#N/A N/A	150000
US05971V2A26	BCP/2.7/2025	Banco de Credito del Peru S.A.	USD	11.01.2025	NR	PE	700	0	99.9	37.0	3268	10000
XS2119472178	EBIUH/2.625/2025	Emirates NBD Bank PJSC	USD	18.02.2025	A	AE	500	500	99.7	6.0	169	200000
XS2078677213	DIBUH/2.95/2025	DIB Sukuk Ltd	USD	20.02.2025	A-	AE	750	750	99.9	4.0	-34	200000
US84265VAH87	SCCO/3.875/2025	Southern Copper Corp	USD	23.04.2025	BBB+	MX	500	500	99.6	5.4	107	2000
USY75272AD44	POHANG/4.375/2025	POSCO	USD	04.08.2025	BBB+	KR	700	700	99.5	5.3	104	200000
XS2159975619	KSA/2.9/2025	Saudi Government International Bond	USD	22.10.2025	A+	SA	2500	2330	98.5	5.0	68	200000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	95.9	5.3	99	200000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	94.5	5.1	71	200000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4000	670	103.0	5.8	135	2000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	95.6	5.2	76	200000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1000	1000	95.3	5.2	75	200000
USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	96.0	5.9	145	200000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	95.9	4.6	13	200000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	466	100.9	5.5	90	250000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	181	99.2	6.6	208	200000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1000	1000	102.7	5.4	89	200000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB	PE	850	680	97.9	4.9	112	200000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1350	1350	96.6	4.7	13	250000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1000	1000	97.3	5.3	76	200000
XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	94.1	6.2	162	200000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1000	1000	93.3	5.4	83	200000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1250	1250	96.5	4.8	23	200000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	100.2	5.6	95	200000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3000	3000	91.1	5.1	45	200000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2250	2250	91.5	5.4	75	200000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	85.3	5.0	38	200000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB+	JP	2500	2500	92.5	6.4	176	200000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1650	1650	92.6	5.4	71	200000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1758	1466	84.9	5.4	74	200000
XS2349180104	ICBPII/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB-	ID	1150	1150	88.1	5.6	96	200000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1077	1077	84.4	6.1	173	150000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	107.2	6.2	144	2000

- Продолжение таблицы (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
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1000	1000	74.9	5.9	115	1000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	104.1	5.8	110	200000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1000	1000	104.9	6.0	127	200000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	B+	TR	1500	1500	93.4	7.6	279	200000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	654	103.4	5.6	66	100000
USM8220VA0A28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	99.6	6.1	128	200000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1500	1500	96.1	6.2	116	2000
★ 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	99.4	5.3	84	2000
★ US46590XAL01	JBSSBZ/5.5/2030	JBS USA Holding Lux Sarl/ JBS USA Food Co/ JBS Lux Co Sarl	USD	15.01.2030	BBB-	US	1245	1245	100.1	5.5	97	2000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1500	1500	98.5	6.1	139	2000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	97.7	5.2	60	2000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1748	1748	100.2	5.9	138	200000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB-	ID	1150	1150	88.1	5.6	96	200000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB-	ID	600	600	87.4	5.7	96	200000
★ USL7909CAC12	<u>RAIZBZ/6.45/2034</u>	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1000	1000	98.5	6.7	190	200000
★ US71647NBK46	<u>PETBRA/6.5/2033</u>	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1250	1000	97.6	6.9	212	2000
★ USN15516AB83	<u>BRASKM/4.5/2028</u>	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	NR	BR	1250	1250	92.2	7.4	294	200000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	104.5	6.3	145	200000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	84.1	5.8	107	2000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	B+	ID	500	500	105.3	7.5	258	250000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1650	1650	96.5	6.6	187	200000
★ XS2849506402	SQBNZU/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	101.5	8.6	396	200000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2500	2500	85.1	5.5	79	2000
★ US919111TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1500	1500	100.3	6.1	133	2000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1995	1995	109.5	6.3	155	2000

© 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**

**Анна Доре:** 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](http://www.halykfinance.kz)

**Bloomberg**

HLFN

**Refinitiv**

Halyk Finance

**Factset**

Halyk Finance

**Capital IQ**

Halyk Finance