



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

9 июня – 13 июня 2025 года

США и Мир

- Израиль в ночь на 13 июня нанёс удары по ядерным объектам Ирана, что спровоцировало начало военного конфликта в регионе;
- Инфляция в мае осталась устойчивой: CPI вырос на 0.1% м/м (2.4% г/г), core CPI – 0.1% м/м (2.8% г/г), основное давление сохраняется в жилье и услугах; PPI также вырос на 0.1% м/м, core PPI – 2.7% г/г;
- США и Китай 10 июня достигли предварительного соглашения о смягчении части торговых ограничений; тарифы (США – 55%, Китай – 20%) сохраняются, реализация соглашения зависит от одобрения лидеров;
- Индекс оптимизма малого бизнеса NFIB в мае вырос до 98.8, против 96 ожиданий и 95.8 месяцем ранее – максимальный уровень с августа 2023 года;
- Индекс потребительского доверия от Мичиганского университета (предварительное значение за июнь) вырос до 60.5, против 53.6 ожиданий и 52.2 в мае – на фоне замедления инфляции и роста уверенности в перспективе доходов;
- Неделя центральных банков: центральные банки сразу 6 развитых стран примут решение по процентной ставке на этой неделе – США, Японии, Великобритании, Швейцарии, Швеции и Норвегии;
- UST в плюсе: инфляционные данные и рост заявок на пособие по безработице укрепляют рынок.

Макроэкономика и монетарная политика США

Наше мнение

Атака Израиля на ядерные объекты Ирана стала поворотным моментом для рынков, вернув геополитику в центр инвестиционной повестки. Хотя текущая реакция на рынках пока указывает на ожидание локального конфликта, риски масштабной дестабилизации поставок нефти и логистики через Ормузский пролив пока не заложены в рынок. Умеренная бэквордация на рынке Brent и отсутствие устойчивого спроса на дюрацию показывают, что рынки пока не переоценивают вероятность энергетического шока. Тем не менее, даже ограниченное сокращение иранского экспорта может усилить инфляционное давление во второй половине года и осложнить действия ФРС. В условиях, когда базовая инфляция остаётся устойчиво выше 2.8% г/г, а данные по занятости и доверию потребителей улучшаются, пространство для снижения ставки остаётся, но становится более условным. Мы сохраняем осторожно конструктивную позицию: баланс рисков вновь смещается от дефляции к «stagflation-like» сценарию. Наше внимание на настоящей неделе будет приковано к обновленным прогнозам со стороны ФРС.

Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	2.4%	2.5%	2.3%
Core CPI, г/г	2.8%	2.9%	2.8%
Core PCE, г/г	2.5%	2.5%	2.7%
PMI (промышленность)	52.0	52.3	50.2
PMI (услуги)	53.7	52.3	50.8
Уровень безработицы	4.2%	4.2%	4.2%
ВВП, кв/кв	-0.2%	-0.3%	2.4%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

Еврозона	Значение	Прогноз	Пред.
Core CPI, г/г	2.3%	2.4%	2.7%
Уровень безработицы	6.2%	6.2%	6.3%
ВВП, кв/кв	0.6%	0.3%	0.2%

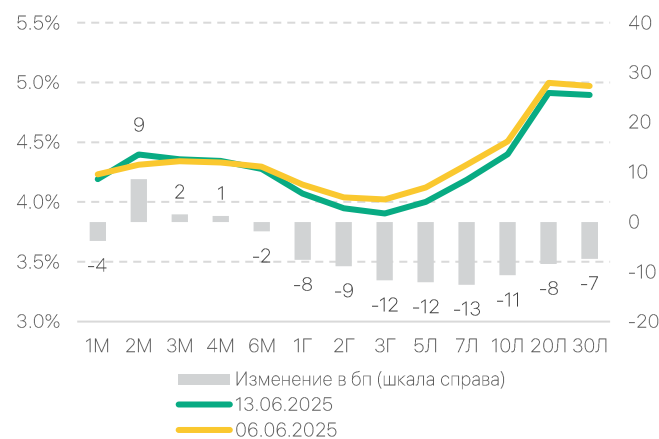
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.50%	-	-
SOFR ¹	4.28%	-	-103 бп
10Y breakeven yield ¹	2.28%	-4 бп	+7 бп
DXY ¹	98.18	-2.79%	-6.67%
US HY, OAS в бп ¹	308 бп	9 бп	-4 бп
US IG, OAS в бп ¹	85 бп	-6 бп	-5 бп
Ставка ЕЦБ	2.15%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 13.06.2025, бп	Спреды на 06.06.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	5	8	-3
2-10 лет	45	47	-2
5-10 лет	40	39	1
10-30 лет	49	46	3

Источник: Bloomberg

Майские инфляционные данные: слабый импульс, но все еще устойчивая база

Общий индекс потребительских цен (CPI) в мае вырос на 0.1% м/м после 0.2% в апреле, что слегка снизило краткосрочные инфляционные опасения. Однако в годовом выражении инфляция ускорилась до 2.4% г/г против 2.3% в апреле. Энергоносители дали ожидаемую дефляционную подпорку (-1.0% м/м), главным образом за счёт падения цен на бензин (-2.6% м/м). Но без этой волатильной компоненты картина выглядит иначе: базовая версия CPI (core CPI) вновь выросла на 0.1% м/м и остаётся на уровне 2.8% г/г, что существенно выше целевого уровня ФРС. Инерция core CPI все еще остаётся «под капотом» общего компонента.

Индекс цен производителей (PPI) за май вырос на 0.1% м/м после двух месяцев снижения, при этом годовая инфляция ускорилась до 2.6% г/г. Более важен базовый индекс (core PPI) – он также вырос на 0.1% м/м и держится на уровне 2.7% г/г. Это согласуется с данными по CPI и подтверждает умеренное давление со стороны производственного сектора. PPI подтверждает, что давление на издержки в цепочках поставок остаётся умеренным. Нет признаков разгона издержек, которые могли бы пробиться в CPI в ближайшие месяцы.

Сделка без печатей: США и Китай сближаются, но пока без гарантий

Предварительное соглашение между США и Китаем о частичном смягчении торговых ограничений было достигнуто в Лондоне 10 июня. Это снижает остроту внешнеполитических рисков для обеих стран, но остаётся политически неформализованным – реализация потребует личного одобрения лидеров двух стран: Дональда Трампа и Си Цзиньпина. Сообщается, что совокупный тариф США на китайские товары останется на уровне 55%, включая уже действующие пошлины. В тоже самое время общий тариф со стороны Китая на товары из США должен быть на уровне 20%. С макроэкономической точки зрения, соглашение сигнализирует о снижении неопределённости, но все-таки не увеличивает вероятность того, что ФРС будет спешить со снижением ставки. В условиях замедляющейся, но «нервной» инфляции устранение одного из внешних рисков может лишь немного укрепить позицию центробанка в пользу снижения ставок.

Атака на Иран усиливает «хвостовые риски» для ФРС

В ночь на 13 июня произошла атака Израиля на ключевые ядерные объекты Ирана, что резко усилило геополитические риски и вернула на повестку потенциальный инфляционный риск. Несмотря на первоначальный рост цен на нефть и золото, реакция рынков остаётся сдержанной: фьючерсная кривая Brent сохранила умеренную бэквордацию, а структура рынка не указывает на ожидание затяжного или системного шока предложения. Это подтверждает базовый сценарий

инвесторов – ограниченный, контролируемый конфликт. Однако даже частичная дестабилизация экспорта из Персидского залива – будь то прямое сокращение поставок из Ирана (в связи с ударами по нефтяной инфраструктуре) или рост фрахтовых издержек – может сдвинуть баланс на рынке нефти во второй половине года. Для ФРС это создаёт очередной риск конфликта между замедляющейся экономикой и вторичным инфляционным давлением.

Рынок облигаций

Наше мнение

Доходности 10-летних UST продолжают удерживаться в пределах нашего целевого диапазона 4.3–4.5%. Последние макроэкономические данные дают смешанные сигналы: уровень безработицы остался стабильным, в то время как инфляция вновь оказалась ниже ожиданий. Такой расклад не формирует чётких ориентиров для дальнейшей динамики доходностей, и, на наш взгляд, текущие уровни отражают справедливую оценку рисков. В связи с этим мы сохраняем прежний прогноз по кривой UST без изменений.

Ключевым событием текущей недели станет заседание ФРС. Консенсус предполагает сохранение ставки на текущем уровне, однако основное внимание будет сосредоточено на обновлённом экономическом прогнозе участников FOMC и пресс-конференции Джерома Пауэлла. Чрезмерно «голубиный» или «ястребиный» тон ФРС может привести к резкому пересмотру рыночных ожиданий и усилить волатильность UST, как это было в декабре. Тем не менее, мы не рассматриваем такой сценарий как базовый.

Отдельное внимание остаётся приковано к ситуации на Ближнем Востоке, в частности – к возможным перебоям с поставками нефти. Мы рассматриваем резкий рост цен на нефть, зафиксированный в пятницу, как временный. По нашему мнению, он не приведёт к существенному усилению инфляционного давления. Однако в случае масштабного ограничения экспорта нефти со стороны Ирана или других стран Персидского залива, нефтяные котировки могут закрепиться на повышенных уровнях. Такой сценарий способен вызвать рост инфляционных ожиданий и «распродажу» на рынке облигаций, прежде всего в дальнем сегменте кривой.

UST в плюсе: инфляционные данные и рост заявок на пособие по безработице укрепляют рынок

Казначейские облигации США (UST) продемонстрировали умеренно позитивную динамику на прошлой неделе, при этом доходности в среднем и дальнем сегментах кривой снизились на 7–13 бп. Краткосрочные бумаги также показали рост котировок: доходности 1- и 2-летних UST снизились на 8 и 9 бп.

Неделя началась с умеренного снижения доходностей на 3–4 бп в понедельник, что, в условиях отсутствия

значимых макро- или политических триггеров, носило в большей степени корректировочный характер. Движение можно рассматривать как восстановление после роста доходностей в пятницу 6 июня, вызванного публикацией сильных данных по рынку труда в США. Помимо технических факторов, снижение могло быть связано с изменением восприятия инвесторами текущего состояния рынка труда: несмотря на «заголовочный» уровень безработицы в 4.2%, усилились ожидания, что реальная ситуация может быть менее благополучной – на что мы ранее уже обращали внимание.

Во вторник рынок оставался стабильным, с минимальными изменениями доходностей. При этом в первой половине дня UST незначительно укрепились, отыгрывая аналогичную динамику британских гилтов, вызванную публикацией слабых данных по занятости в Великобритании. В среду внимание участников рынка было сосредоточено на двух событиях: сообщении о предварительном торговом соглашении между США и Китаем, а также публикации данных по инфляции (CPI) за май. Первое событие не оказало существенного влияния на рынок, поскольку носило формальный характер и лишь подтвердило ранее озвученные договорённости. Зато майские данные по инфляции оказались мягче ожиданий, что поддержало рост цен на облигации и способствовало снижению доходностей на 3–7 бп.

В четверг снижение доходностей продолжилось, на фоне публикации слабых данных по ценам производителей (PPI), а также роста первичных (248 тыс. против прогноза в 242 тыс.) и повторных (1.956 млн против 1.910 млн) заявок на пособие по безработице. Реакция рынка была однозначно позитивной – доходности опустились ещё на 4–8 бп.

Тем не менее, в пятницу наблюдалась частичная коррекция: доходности UST выросли на 1–5 бп, реагируя на резкое обострение геополитической напряжённости на Ближнем Востоке – в частности, на эскалацию конфликта между Израилем и Ираном. Рост рисков привёл к скачку цен на нефть, что усилило опасения по поводу возможного инфляционного давления в США. Таким образом, 2-, 5-, 10- и 30-летние UST закрылись на уровне в 3.95%, 4.00%, 4.40% и 4.90%.

Индексы корпоративных облигаций также продемонстрировали положительную динамику, вслед за казначейскими бумагами. Причём, в лидерах оказались бумаги инвестиционного уровня IG. В США индекс US IG вырос на 0.67%, а на развивающихся рынках индекс EM IG прибавил 0.48%. В свою очередь, индексы высокодоходных эмитентов в США (US HY) и на развивающихся рынках (EM HY) выросли на 0.15% и 0.41% соответственно. Более сдержанные результаты HY бумаг связаны с динамикой их спредов. Спреды по US HY бумагам расширились на 8 бп, в то время как спреды по US IG остались стабильными. На развивающихся рынках спреды по обоим классам эмитентов расширились на 4 бп.

При этом, более позитивная динамика EM IG индекса связана с его более высокой дюрацией.

Казахстан

- Министерство финансов Казахстана разместило 3 выпуска облигаций на общую сумму в 93.3 млрд тенге с диапазоном доходности от 14.30% до 16.87%;
- Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю выросла на 53 бп и закрылась на уровне 15.57% годовых;
- На предстоящей неделе Министерство финансов планирует разместить 4 выпуска облигаций на сумму в 240 млрд тенге.

Макроэкономика и ДКП

«Рынок жилья в Казахстане январь – май 2025 года: цены растут медленнее инфляции»

«В начале 2025 года рынок недвижимости Казахстана демонстрировал устойчивый рост цен практически во всех сегментах. За 5 месяцев текущего года цена одного квадратного метра жилья на первичном и вторичном рынке выросла на 4,3% и 2,9%, соответственно. Основным городом, показавшим стремительный рост в обоих сегментах, являлся Алматы, где цены на «первичку» и «вторичку» с января выросли на 8,8% и 10,2%, соответственно. Однако стоимость аренды в данном мегаполисе, напротив, снизилась на 3,9%, как и в целом по Казахстану с января 2025 года (-0,8%) ...» Более подробно с обзором и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

Рынок ГЦБ и денежный рынок

Министерство финансов Казахстана на прошедшей неделе разместило 3 выпуска купонных облигаций на общую сумму в 93.3 млрд тенге. Сроки погашения варьировались от 1.5 до 8.7 лет, а диапазон доходности составил 14.30%-16.87%.

Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю выросла на 53 бп и закрылась на уровне 15.57% годовых.

17 июня Минфин РК планирует разместить 4 выпуска облигаций на общую сумму в 240 млрд тенге (см. таблицу 3 в приложении).

Корпоративные облигации

13 июня АО «Жилищный строительный сберегательный банк «Отбасы банк» разместило пятилетние социальные облигации на KASE на сумму в 707.4 млн тенге под 16.49% годовых. Размер купона по выпуску составил 16.50% годовых.

12 июня АО «Казахстанский фонд устойчивости» привлекло 7.2 млрд тенге, разместив на KASE однолетние облигации на сумму в 7.2 млрд тенге под 16.90% годовых.

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	512.82	0.53%	0.84%	13.78%
EUR/KZT	592.41	1.91%	4.12%	22.36%
RUB/KZT	6.41	-0.78%	0.82%	24.90%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA ²	15.57%	53	4	113
TRION ²	15.57%	53	4	123
TRIWN ¹	15.64%	25	-32	80
SWAP-1D (USD) ²	10.48%	-41	-127	173
SWAP-2D (USD) ²	10.40%	-29	-141	150
MM Index ²	14.69%	18	-36	176

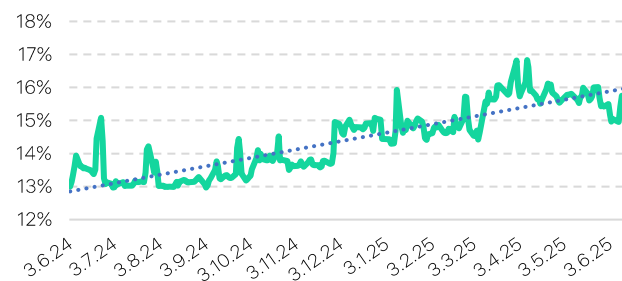
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y ²	15.49%	-13	56	391
KZGB_Ys ²	16.19%	22	61	356
KZGB_Ym ²	16.44%	-1	88	486
KZGB_Yl ²	14.53%	4	24	303
KASE_BMY ²	14.79%	0	7	94

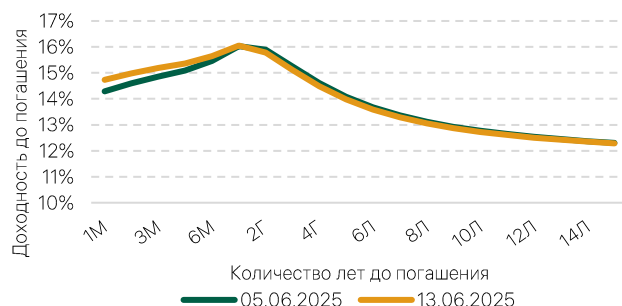
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 10.

12 июня АО «Национальный управляющий холдинг «Байтерек» разместило на KASE 2 выпуска облигаций на общую сумму в 100 млрд тенге. Срок погашения по обоим выпускам составил 5 лет, а доходность и купонная ставка – 17.50% годовых.

10 июня АО «Казахстанский электролизный завод» разместило трёхлетние облигации на KASE на сумму в \$23.3 млн под 6.50% годовых. Купонная ставка по выпуску составила 6.50% годовых.

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM096_0012	Купонные	42.9	16.87%	4.1
MUM108_0015	Купонные	10.5	14.30%	8.7
MUM180_0005	Купонные	39.9	16.40%	1.5

Источник: KASE

Размещения ГЦБ в июне 2025 года

Срок, лет	Объем размещения, млрд тенге				
	03.06.2025	10.06.2025	17.06.2025	24.06.2025	Итого:
9 лет		60	60		120
8 лет	20				20
7 лет				60	60
6 лет			60		60
5 лет	50	30			80
4 года			60		60
3 года	50				50
2 года		60		20	80
1 год			60		60
Итого:	120	150	240	80	590

Источник: KASE

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
17 июн	Япония	Решение по процентной ставке	-	0.5%	0.5%
17 июн	США	Базовый индекс розничных продаж (м/м)	Май	0.1%	0.2%
17 июн	США	Объём розничных продаж (м/м)	Май	0.1%	-0.6%
18 июн	Великобритания	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Май	3.5%	3.3%
18 июн	Еврозона	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Май	1.9%	1.9%
18 июн	США	Решение по процентной ставке	-	4.5%	4.5%
19 июн	Швейцария	Решение по процентной ставке	-	0.25%	0%
19 июн	Великобритания	Решение по процентной ставке	-	4.25%	4.25%
20 июн	США	Индекс производственной активности от ФРБ Филадельфии	Июнь	-4.0	-1.2

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	74.2	11.67%	11.41%	5.17%	-0.55%
WTI, \$/ барр.	73.0	13.01%	14.62%	8.63%	1.76%
Золото, \$/унц.	3432.3	3.68%	5.60%	15.02%	30.78%
Серебро, \$/ унц.	36.3	0.90%	10.25%	7.41%	25.61%
Медь, \$/ т	9645.0	-0.50%	0.47%	-1.39%	10.00%
Уголь, \$/т	105.3	0.38%	5.36%	4.47%	-15.97%
Сталь, \$/т	862.0	-1.82%	-2.60%	-8.20%	21.58%
Железная руда, \$/т	90.6	-0.67%	-4.97%	-7.42%	-5.01%

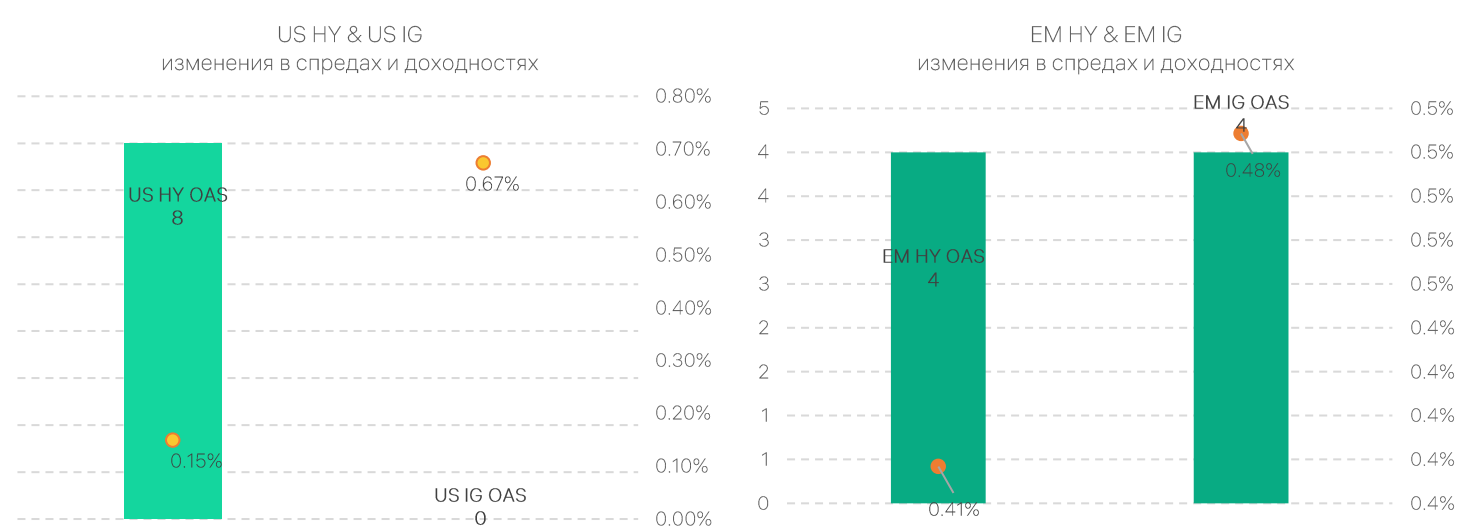
Источник: Bloomberg

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	KZK100000373	ГЦБ	Дисконтные	60.0	-	0.6	17.6.2025
Министерство финансов РК	KZKD00001095	ГЦБ	Купонные	60.0	10.47%	3.4	17.6.2025
Министерство финансов РК	KZKD00001277	ГЦБ	Купонные	60.0	14.50%	8.7	17.6.2025
Министерство финансов РК	KZKD00000964	ГЦБ	Купонные	60.0	8.44%	5.9	17.6.2025

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



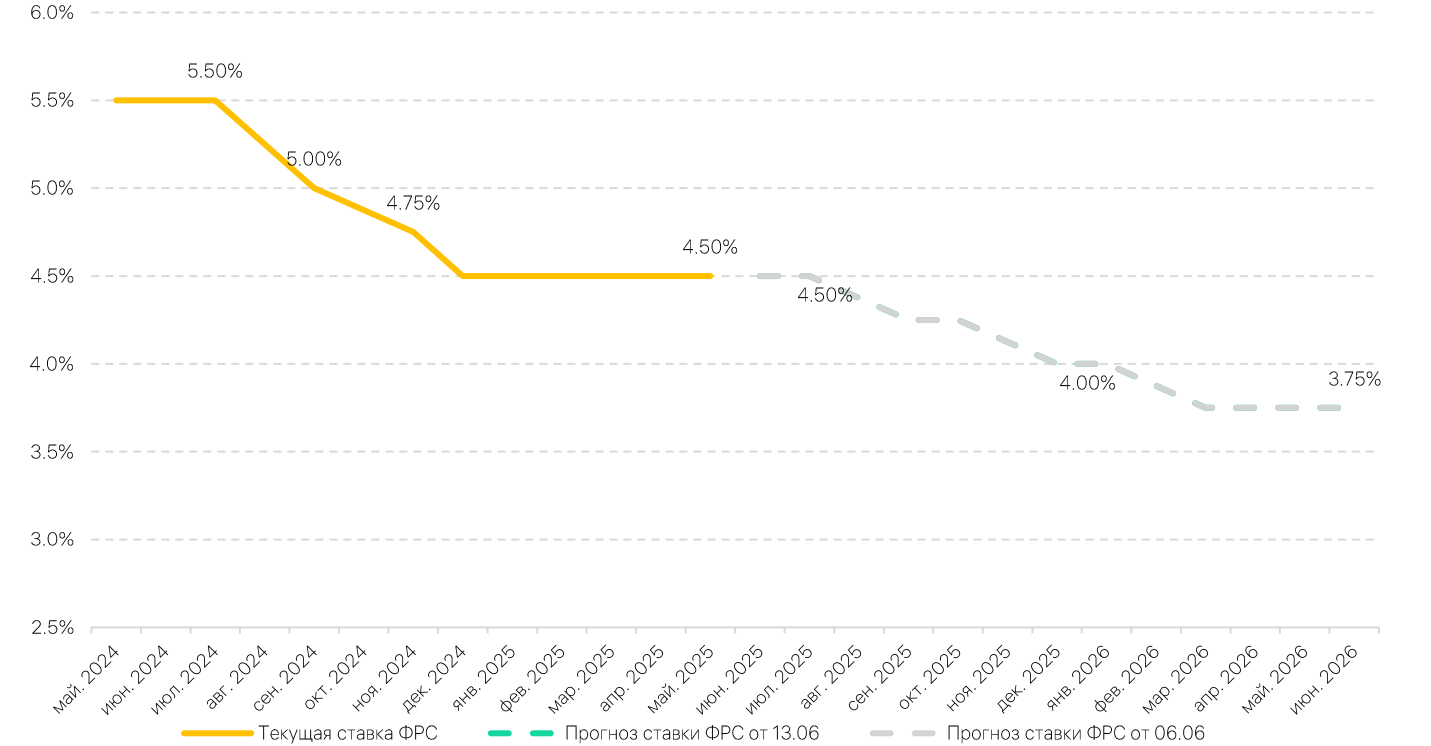
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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



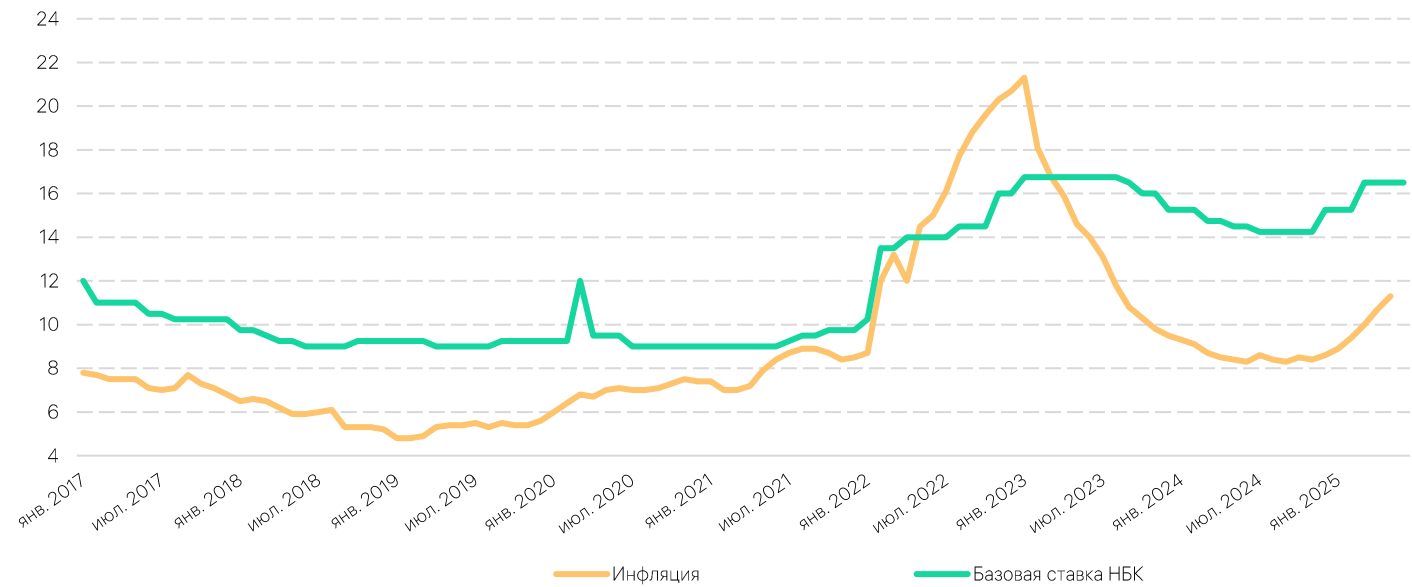
Источник: CME FedWatch Tool

Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	YTM на 13.06.2025	YTM на 06.06.2025	Изменение доходности бп
1М	4.19%	4.23%	-4
3М	4.36%	4.34%	2
6М	4.28%	4.29%	-2
1Г	4.07%	4.15%	-8
2Г	3.95%	4.04%	-9
3Г	3.90%	4.02%	-12
5Л	4.00%	4.12%	-12
10Л	4.40%	4.51%	-11
30Л	4.90%	4.97%	-7

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 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	4.9	71	200 000
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	97.1	3.0	105	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	97.3	3.2	125	100 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	85.6	3.3	82	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	97.4	5.1	63	200 000
US486661AF87	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	90.0	5.7	83	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	106.2	6.0	103	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	99.4	6.1	179	200 000
USG87602AA90	TENGIZ/4/2026	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2026	BBB-	KZ	1 000	1 000	98.6	5.2	143	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	88.1	6.0	193	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	95.8	5.2	120	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	87.0	11.0	704	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	99.9	6.1	189	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	100.8	5.1	107	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	99.8	5.3	131	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	85.9	5.8	171	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB-	KZ	1 000	250	99.8	4.9	89	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	99.9	5.4	138	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	85.5	5.8	157	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB-	KZ	1 250	1 250	85.9	7.0	209	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	91.4	7.1	220	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	99.3	7.9	393	200 000
XS3011744623	JSCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	100.0	6.2	222	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB-	KZ	500	500	100.1	5.6	159	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	97.7	7.7	352	200 000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	poteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	99.6	6.5	224	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	97.5	6.1	217	200 000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	300	99.6	5.9	154	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	87.8	6.4	232	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	101.7	6.1	219	200 000
★ XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	100.9	6.8	261	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	103.8	7.9	387	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	104.7	7.9	394	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
USY7S272AD44	POHANG/4.375/2025	POSCO	USD	04.08.2025	BBB+	KR	700	700	99.9	4.9	58	200 000
XS2159975619	KSA/2.9/2025	Saudi Government International Bond	USD	22.10.2025	A+	SA	2500	2330	99.4	4.6	31	200 000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	97.7	4.9	68	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	96.2	4.7	70	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4000	670	103.8	4.9	86	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	97.0	4.9	84	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1000	1000	97.0	4.6	63	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	97.1	4.3	39	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	399	101.7	5.0	44	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	163	98.9	6.8	283	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1000	1000	103.6	4.9	91	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	510	98.9	4.7	88	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1350	1350	98.4	4.2	25	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1000	1000	99.4	4.7	75	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1000	1000	96.2	4.7	73	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1250	1250	97.3	4.6	67	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	102.3	5.1	104	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3000	3000	95.1	4.3	23	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2250	2250	94.9	4.7	67	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	89.0	4.4	33	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB	JP	2500	2500	91.3	6.8	276	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
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1650	1650	97.0	4.5	42	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1758	1466	88.5	4.8	71	200 000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1150	1150	91.5	5.1	93	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1077	1077	88.3	5.5	163	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	109.2	5.8	156	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1000	1000	79.0	5.3	107	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	106.4	5.5	120	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1000	1000	106.4	5.7	149	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	B+	TR	1500	1500	94.5	7.4	309	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	654	104.4	5.4	97	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	102.8	5.7	124	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1500	1500	96.9	6.1	121	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	100.9	4.7	78	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	1248	400	101.2	5.2	104	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1500	1500	100.1	5.7	170	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	98.9	4.9	90	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1748	1748	102.3	5.3	131	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1150	1150	91.5	5.1	93	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	90.8	5.1	94	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1000	1000	100.9	6.3	199	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1250	1000	101.8	6.2	193	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	BB	BR	1250	1250	88.0	9.9	598	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	103.2	6.5	232	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	87.8	5.2	102	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	B+	ID	500	500	103.4	7.9	385	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1650	1650	95.0	6.9	247	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2500	2500	88.3	4.9	77	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1500	1500	103.7	5.5	127	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1995	1995	111.5	5.8	158	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	101.5	6.1	192	2 000
★ US83368TAW80	SQCEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1250	1250	92.1	4.9	92	200 000
★ USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	96.5	5.1	110	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1000	1000	107.4	7.6	314	200 000
★ USU2206AAA08	COTY/6.625/2030	Coty Inc/HFC Prestige Products Inc/HFC Prestige International US LLC	USD	15.07.2030	BB+	US	750	750	102.3	6.1	186	2 000

	ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
★	US74736KAH41	QRVO/4.375/2029	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	96.1	5.4	133	2 000
★	USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	96.3	6.2	218	200 000
★	USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	750	106.5	5.5	136	200 000
★	USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	95.3	6.1	206	200 000
★	XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	96.5	5.6	162	200 000
★	US845467AS85	EXE/5.375/2030	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1200	1200	100.0	5.4	136	2 000
★	US111021AE12	BRITEL/9.625/2030	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2800	2670	122.3	4.9	87	1 000
★	US37045VAY65	GM/5.4/2029	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1000	1000	100.5	5.3	119	2 000
★	US69120VAZ40	QCINCC/6.65/2031	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	102.1	6.2	211	2 000
★	USQ6951UAA99	NSTAU/6.125/2033	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	102.8	5.7	141	2 000
★	USU0379QAQ56	APA/6.1/2035	APA Corp	USD	15.02.2035	BBB-	US	350	350	94.5	6.9	248	1 000
★	USU67959AB91	OLN/6.625/2033	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB+	US	600	600	97.3	7.1	273	2 000
★	USU9094LAD02	UAL/4.625/2029	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BB+	US	2000	2000	95.8	5.9	189	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

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

Данил Бондарец: США и Мир: Рынок облигаций,
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