



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

7 июля – 11 июля 2025 года

США и Мир

- Президент Трамп продлил паузу по реципрокным тарифам до 1 августа и объявил о пошлинах в 25–30% на импорт из более чем 20 стран;
- Дополнительно введены секторальные пошлины: тариф на медь поднимется до 50% с 1 августа, а фармацевтический импорт может столкнуться с 200% пошлинами в случае отсутствия локализации производства в США в течение двух лет;
- ЕС отложил введение ответных пошлин до 1 августа, оставив возможность договорённости, однако заявляет о полной готовности к зеркальным мерам при провале переговоров;
- Протокол заседания FOMC от 9 июля подтвердил выжидательную позицию ФРС: инфляция замедляется, но остаётся выше цели, а тарифы могут усилить инфляционные ожидания и сбои в цепочках поставок;
- Индекс оптимизма малого бизнеса от NFIB продемонстрировал незначительное снижение на 0.2 пункта до 98.6, немногим выше 51-летнего среднего (98).

Макроэкономика и монетарная политика США

Наше мнение

На фоне усиливающейся торговой напряжённости и сохраняющейся внутренней макрослабости в США мы по-прежнему считаем, что внешняя устойчивость экономики постепенно ослабевает. Мы рассматриваем инфляционное давление от волны тарифов как транзиторное и отложенное до последнего квартала текущего года, так как большинство крупных компаний располагают значительными запасами сырья и готовой продукции, что способно сгладить первичный ценовой шок. Кроме того, текущая структура спроса и слабая инвестиционная активность ограничивают возможности для устойчивого роста цен.

Ключевым риском, на наш взгляд, становится не рост инфляции, а нарастающая стратегическая неопределённость внутри делового сектора. Бизнес не понимает, как адаптироваться к изменяющимся условиям — особенно в условиях отсутствия чёткой и устойчивой линии экономической политики. Это приводит к осторожности в принятии инвестиционных решений, сокращению расходов и ожидательной позиции по отношению к персоналу. Наконец, мы обращаем внимание на растущий политический риск, который может материализоваться в течение следующих 12–18 месяцев. В случае отсутствия ощутимого успеха текущей экономической политики, промежуточные выборы в США (осень 2026 года) могут привести к радикальной смене политического ландшафта, включая возможный пересмотр налоговой и промышленной стратегии. В такой среде принятие бизнес-решений становится ещё более затруднительным, а долгосрочное планирование — практически невозможным.

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	2.7%	2.6%	2.6%
PMI (промышленность)	52.9	52.0	52.0
PMI (услуги)	52.9	53.1	53.1
Уровень безработицы	4.1%	4.2%	4.3%
ВВП, кв/кв	-0.5%	-0.2%	2.4%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

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

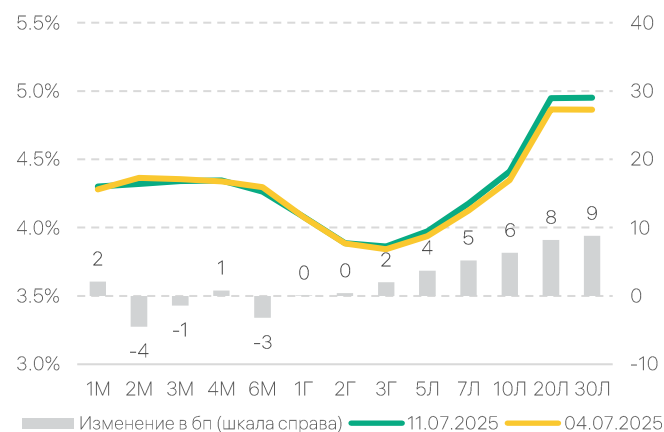
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.50%	-	-
SOFR ¹	4.31%	+3 бп	-103 бп
10Y breakeven yield ¹	2.37%	+10 бп	+10 бп
DXY ¹	97.85	-0.79%	-6.31%
US HY, OAS в бп ¹	283 бп	-19 бп	-25 бп
US IG, OAS в бп ¹	80 бп	-4 бп	-10 бп
Ставка ЕЦБ	2.15%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 11.07.2025, бп	Спреды на 04.07.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	9	5	3
2-10 лет	52	46	6
5-10 лет	44	41	3
10-30 лет	54	52	2

Источник: Bloomberg

Мы сохраняем базовый сценарий с одним снижением ставки до конца года, исходя из ожиданий умеренного ослабления инфляции и стабильной динамики запасов. Однако допускаем более активную реакцию ФРС, если дестабилизация деловых ожиданий начнёт оказывать влияние на занятость и инвестиции в реальном секторе.

«ТАСО» в бешенстве: Вашингтон вновь запускает тарифную эскалацию

На прошедшей неделе торговая политика США вновь вышла на значительно более агрессивный уровень: президент Трамп продлил паузу по реципрокным тарифам до 1 августа, одновременно отправив письма в более чем 20 стран с «предупредительными» пошлинами: начиная с 25 % на товары из Японии, Южной Кореи, Малайзии и Казахстана, до 30 % против Южной Африки, с дополнительной надбавкой в 10 % для стран BRICS. Кроме того, анонсированы 30 % пошлины на импорт из Евросоюза и Мексики. Дополнительно были озвучены секторальные пошлины: 50 % тариф на импорт меди с 1 августа и была озвучена угроза 200 % тарифа на фармацевтические препараты с двухлетним льготным периодом для переноса производства в США. В ответ Евросоюз отложил ответные пошлины на сталь, алюминий и другие товары до 1 августа, рассчитывая всё же на договорённости, хотя лидеры ЕС (Урсула фон дер Ляйен, Эмманюэль Макрон) настроены решительно и готовятся к ответным мерам.

Малый бизнес: краткосрочный всплеск, стратегический ступор

В июне малый бизнес зафиксировал краткосрочное оживление продаж, но без веры в устойчивость данного тренда: несмотря на рост выручки, предприниматели не наращивают запасы и сокращают инвестиции до минимума с 2020 года. В данном сегменте экономики все еще усиливается инфляционное давление на фоне нехватки квалифицированной рабочей силы и продолжающегося роста компенсации.

Минутки FOMC: тарифы против таргета

В среду, 9 июля, был опубликован протокол заседания FOMC, который демонстрирует, что ФРС занимает комфортную выжидательную позицию: инфляция замедляется, но остается выше таргета, а тарифы создают риск ее устойчивости через влияние на ожидания и цепочки поставок. Большинство участников склонны к одному или двум снижениям ставки до конца года, однако взгляды в достаточной мере полярны – некоторые готовы к снижению уже в июле, другие не видят в этом необходимости вовсе. Также, важно отметить, что комитет признает, что ставка «практически близка к нейтральной».

Рынок облигаций

Наше мнение

Прошедшая неделя была скудна на экономические данные и динамика рынка в большей степени определялась торговой политикой. Опубликованный протокол заседания ФРС не стал откровением: участники сошлись во мнении, что, несмотря на снижение неопределённости в отношении инфляции, экономического роста и рынка труда, целесообразно сохранять осторожный подход к изменению монетарной политики. Тем не менее, наблюдается полярность мнений относительно рисков инфляции и перспектив ослабления рынка труда: одни участники считают, что риск повышенной инфляции по-прежнему остаётся более значимым, чем риски для занятости, тогда как другие, напротив, полагают, что именно риски для рынка труда становятся преобладающими. Учитывая отдельные признаки ослабления экономической активности, мы склонны согласиться с позицией тех участников, кто акцентирует внимание на рисках для рынка труда, и, как уже отмечалось ранее, в базовом сценарии ожидаем одно снижение ставки до конца года.

На наш взгляд, текущие уровни доходностей долгосрочных казначейских облигаций США (UST) представляют собой привлекательную возможность для тактического увеличения дюрации до конца года. Согласно нашим обновлённым прогнозам, представленным в предыдущей публикации, мы ожидаем, что к концу 2025 года доходность 10-летних UST будет находиться в диапазоне 4.05–4.25 %. Тем не менее, в более долгосрочной перспективе нарастающие фискальные и политические риски, а также угроза потери независимости ФРС остаются ключевыми аргументами в пользу сокращения дюрации.

Торговая напряжённость с Канадой спровоцировала рост доходностей на длинном конце кривой

В отсутствие значимых экономических данных внимание участников рынка было сосредоточено на публикации протоколов заседания ФРС. Сигналы о возможном снижении ставок в этом году воодушевили инвесторов, однако оптимизм быстро сошёл на нет после угроз Трампа ввести 35%-ные пошлины на импорт из Канады. В результате неделя завершилась ростом доходностей на среднем и длинном участках кривой на 4–9 бп.

В понедельник, после заявления Трампа о намерении направить Японии и Южной Корее письма с уведомлением о повышении тарифов до 25 % с 1 августа, доходности на ближнем участке кривой выросли на 1 бп., на среднем — на 2–3 бп., а на дальнем — на 3–5 бп.

Медвежьи настроения сохранялись и во вторник, хотя и в менее выраженной форме: доходности по всей кривой в среднем выросли на 1–2 б.п.

После публикации протоколов заседания ФРС в среду доходности по всей кривой снизились на 5–7 б.п., чему способствовали сигналы от большинства представителей ФРС о вероятном снижении процентных ставок.

Более сильные данные по рынку труда, опубликованные в четверг, подтолкнули доходности на среднем участке кривой вверх в среднем на 2–3 б.п., тогда как остальные участки кривой остались без изменений.

Наконец, в пятницу Трамп официально объявил о введении 35%-ных пошлин на импорт из Канады с 1 августа 2025 года, что привело к росту доходностей: на длинном участке кривой — на 6–8 б.п., на среднем — на 4–5 б.п., и на ближнем — на 1–2 б.п.

Рост доходностей казначейских облигаций привёл к снижению индексов корпоративных облигаций и расширению кредитных спредов. Больше всего пострадали бумаги инвестиционного уровня США (US IG) из-за высокой дюрации: индекс US IG снизился на 0.37 %, при этом кредитный спред расширился на 3 бп. Индекс высокодоходных корпоративных облигаций США (US HY) снизился на 0.22 %, при этом кредитный спред расширился на 15 бп. Бумаги инвестиционного уровня развивающихся стран (EM IG) показали наименьшее снижение: индекс EM IG упал на 0.2 %, при этом кредитный спред незначительно сузился — на 1 бп. Высокодоходный сегмент развивающихся стран (EM HY) при этом снизился заметно сильнее — на 0.29 %, при одновременном расширении спредов на 1 бп.

Казахстан

- Национальный банк РК сохранил базовую ставку на уровне 16.5% годовых с коридором +/- 1 пп.
- Министерство финансов Казахстана разместило 2 выпуска облигаций на общую сумму в 89.6 млрд тенге с диапазоном доходности от 16.97% до 16.99% годовых;
- Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю осталась неизменной и закрылась на уровне 15.51% годовых;
- 15 июля Министерство финансов планирует разместить 2 выпуска облигаций на сумму в 70 млрд тенге;
- Евразийский банк развития привлёк на KASE 500 млн юаней, разместив пятилетние облигации с плавающей купонной ставкой.

Макроэкономика и ДКП

«Национальный банк РК сохранил базовую ставку на уровне 16.5% годовых с коридором +/- пп»

«В текущих условиях умеренно жесткая денежно-кредитная политика в совокупности с дополнительными мерами Национального Банка будут оказывать сдерживающее влияние на инфляцию. Ожидается постепенное усиление эффектов от принимаемых микро- и макропруденциальных мер по охлаждению рынка розничного кредитования. Сложившийся баланс факторов инфляции, динамика ее текущих темпов, проинфляционные тенденции и сохраняющаяся неопределенность во внешней среде обуславливают высокую вероятность сохранения базовой ставки на текущем уровне до конца 2025 года. Вместе с тем Комитет по денежно-кредитной политике не исключает возможности повышения базовой ставки при необходимости. Следующее решение по базовой ставке будет основано на результатах прогнозного раунда, в рамках которого будут обновлены прогнозы макроэкономических показателей...» Более подробно с релизом Национального Банка можно ознакомиться по [ссылке](#).

Рынок ГЦБ и денежный рынок

Министерство финансов Казахстана на прошедшей неделе разместило два выпуска: один — со сроком до погашения 4.1 года и доходностью к погашению 16.97 % годовых, второй — со сроком 7.9 года и доходностью 16.99 %.

Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю осталась неизменной и закрылась на уровне 15.51% годовых.

15 июля Министерство финансов планирует разместить 2 выпуска облигаций на сумму в 70 млрд тенге (см. табл. 3).

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	523.90	0.85%	2.60%	10.42%
EUR/KZT	612.68	0.11%	4.45%	18.77%
RUB/KZT	6.72	1.93%	4.52%	24.23%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA ²	15.51%	-1	-24	107
TRION ²	15.52%	0	-22	118
TRIWN ¹	15.60%	-1	-17	76
SWAP-1D (USD) ²	10.01%	-101	-56	126
SWAP-2D (USD) ²	10.02%	-100	-55	112
MM Index ²	15.00%	-52	23	207

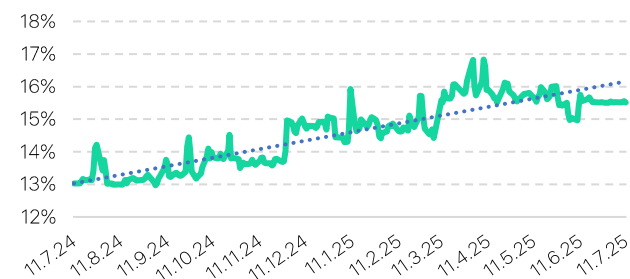
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y ²	16.49%	56	89	491
KZGB_Ys ²	16.87%	4	67	424
KZGB_Ym ²	17.03%	33	44	545
KZGB_Yl ²	15.91%	88	149	441
KASE_BMY ²	15.63%	60	75	178

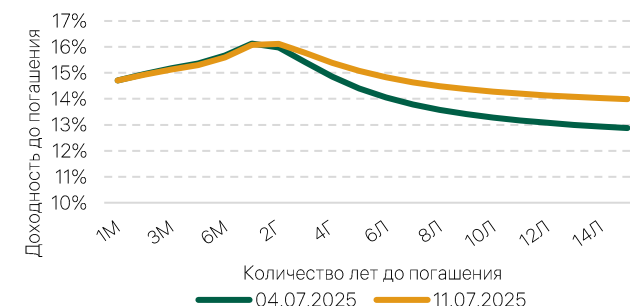
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 11.

Корпоративные облигации

9 июля Евразийский банк развития привлёк на KASE 500 млн юаней, разместив пятилетние облигации с плавающей купонной ставкой (трёхмесячный Shibor + маржа 179 бп). Доходность к погашению составила 3.39 % годовых.

10 июля АО «Банк Развития Казахстана» привлекло 2.8 млрд тенге, разместив облигации на KASE со сроком до погашения 8.4 года под 5.98 % годовых.

11 июля АО «Казахстанский фонд устойчивости» привлекло 10.4 млрд тенге, разместив на KASE 1-летние облигации под 17.19% годовых. Купонная ставка по облигациям составляет 12.5% годовых.

14 июля на KASE будет проводиться подписка на трехлетние облигации ТОО «Birinshi Lombard». Номинальный объем размещения составит 400 млн тенге, купонная ставку по выпуску составляет 21% годовых.

14 июля на KASE состоятся спецторги по размещению 5-летних облигаций АО «Home Credit Bank» на сумму 3 млрд тенге.

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM180_0011	Купонные	66.4	16.97%	4.1
MUM096_0015	Купонные	23.3	16.99%	7.9

Источник: KASE

Размещения ГЦБ в июле 2025 года

Срок, лет	Объем размещения, млрд тенге				
	01.07.2025	08.07.2025	15.07.2025	22.07.2025	Итого:
13 лет		60			60
11 лет			50		50
9 лет				40	40
8 лет		20			20
7 лет	50				50
6 лет				30	30
5 лет		50			50
4 года	50				50
3 года			20	60	80
1 год	30				30
Итого:	130	130	70	130	460

Источник: KASE

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
15 июл	КНР	ВВП (г/г)	2 кв.	5.4%	-
15 июл	США	Базовый индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	Июнь	0.1%	0.3%
15 июл	США	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Июнь	2.4%	2.6%
16 июл	США	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	Июнь	0.1%	0.3%
16 июл	Великобритания	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Июнь	3.4%	3.4%
16 июл	США	Индекс цен производителей (PPI) (м/м)	Июнь	0.1%	0.3%
17 июл	ЕС	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Июнь	1.9%	2.0%
17 июл	США	Базовый индекс розничных продаж (м/м)	Июнь	-0.3%	0.3%
17 июл	США	Индекс производственной активности от ФРБ Филадельфии	Июль	-4.0	0.4
17 июл	США	Объём розничных продаж (м/м)	Июнь	-0.9%	0.2%

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	68.6	0.50%	-1.62%	5.99%	-8.04%
WTI, \$/ барр.	66.6	-0.64%	-2.32%	8.24%	-7.18%
Золото, \$/унц.	3324.1	-0.39%	-0.93%	2.67%	26.65%
Серебро, \$/ унц.	37.0	0.19%	2.06%	14.54%	28.03%
Медь, \$/ т	9700.5	-1.66%	0.54%	5.96%	10.64%
Уголь, \$/т	111.0	0.95%	6.27%	17.03%	-11.38%
Сталь, \$/т	882.0	-0.34%	2.32%	-5.97%	24.40%
Железная руда, \$/т	93.9	3.63%	3.84%	0.56%	-1.51%

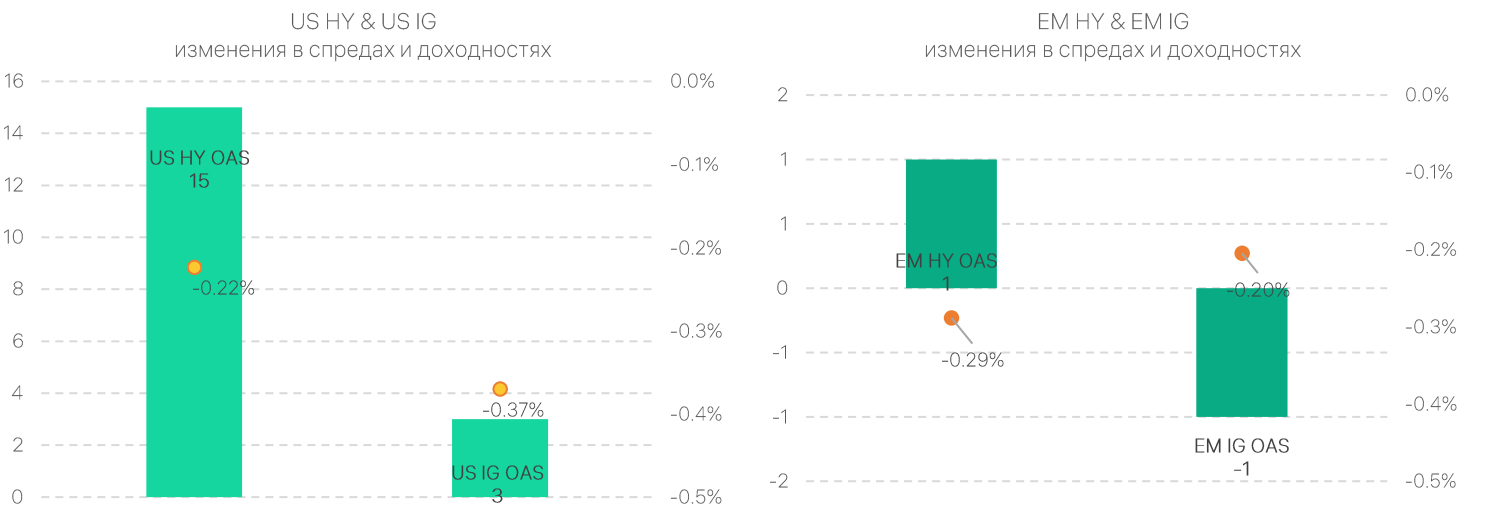
Источник: Bloomberg

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	KZKD00000543	ГЦБ	Купонные	20.0	5.00%	2.8	15.7.2025
Министерство финансов РК	KZKD00000972	ГЦБ	Купонные	50.0	8.48%	11.0	15.7.2025

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



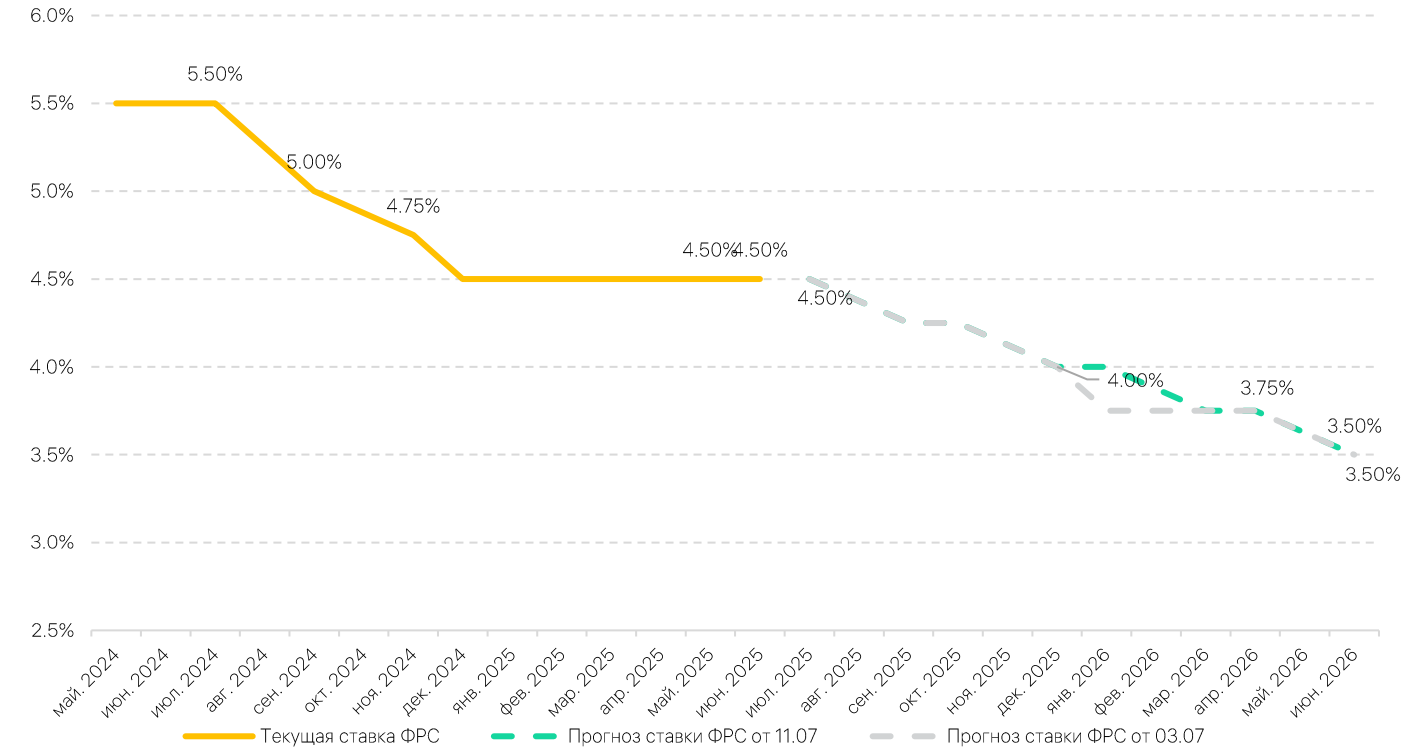
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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



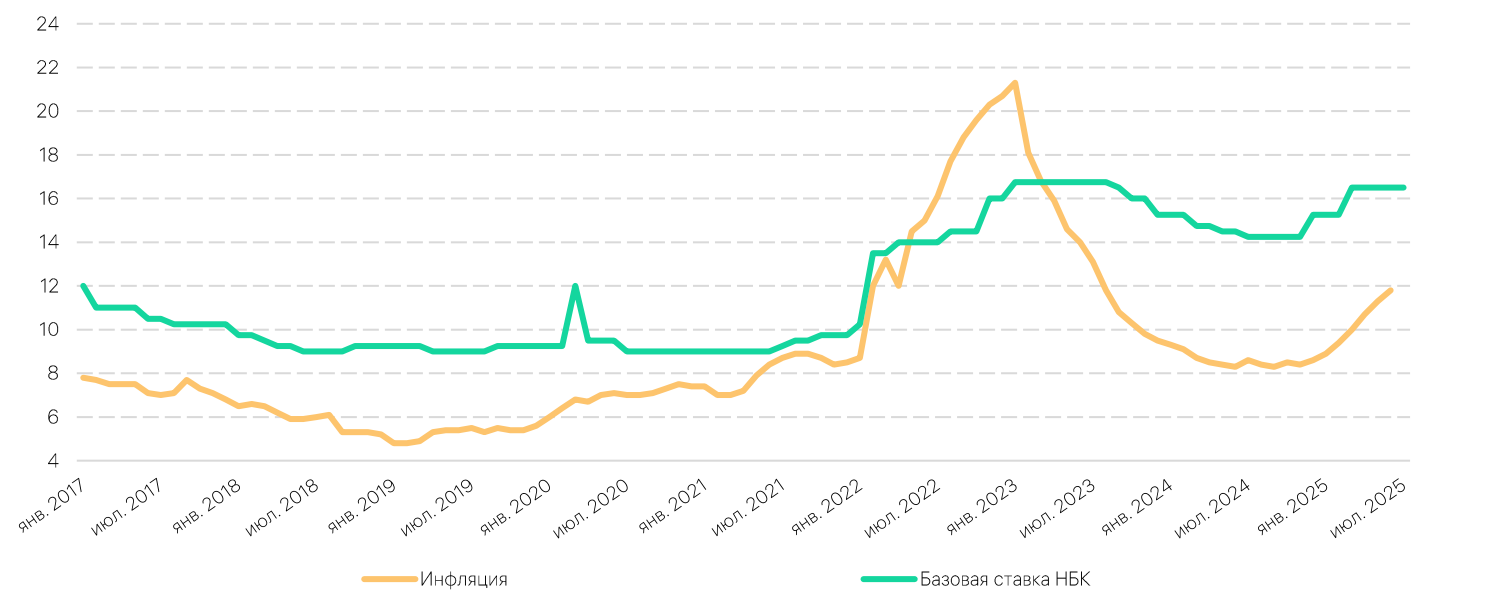
Источник: CME FedWatch Tool

Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	YTM на 11.07.2025	YTM на 04.07.2025	Изменение доходности бп
1М	4.30%	4.28%	2
3М	4.34%	4.36%	-1
6М	4.26%	4.30%	-3
1Г	4.08%	4.08%	0
2Г	3.89%	3.88%	0
3Г	3.86%	3.84%	2
5Л	3.97%	3.94%	4
10Л	4.41%	4.35%	6
30Л	4.95%	4.86%	9

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
XS1263054519	KAZAKS/5.125/2025	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2025	BBB	KZ	2 500	2 500	100.1	1.4	-287	200 000
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	97.2	3.0	107	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	97.3	3.2	120	100 000
XS3093655341	KAZAKS/5/2032	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2032	BBB	KZ	1 350	1 350	100.0	5.0	81	200 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	85.9	3.3	65	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	96.5	5.2	77	200 000
XS3093658014	KAZAKS/5.5/2037	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2037	BBB	KZ	1 150	1 150	99.9	5.5	99	200 000
XS1120709826	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	88.9	5.8	92	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	106.8	5.9	97	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	99.9	3.7	-60	200 000
USG87602AA90	TENGIZ/4/2026	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2026	BBB-	KZ	1 000	1 000	99.2	4.8	87	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	89.6	5.6	165	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	96.2	5.1	108	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	98.2	5.2	135	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	101.1	4.8	89	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	100.8	5.0	109	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	87.6	5.5	141	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB	KZ	1 000	250	100.0	4.8	83	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	100.9	5.1	119	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	87.0	5.6	136	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB	KZ	1 250	1 250	87.1	6.9	195	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	92.9	7.0	204	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	101.4	7.4	344	200 000
XS3011744623	JSCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	101.4	5.9	193	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB-	KZ	700	700	101.4	5.3	133	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	98.4	7.0	281	200 000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	ipoteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	99.6	6.6	226	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	98.5	5.9	196	200 000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	300	99.8	5.7	136	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	88.8	6.2	217	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	102.0	6.0	213	200 000
★ XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	102.3	6.5	239	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	105.7	7.3	338	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	106.3	7.5	354	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	100.0	4.9	63	200 000
XS2159975619	KSA/2.9/2025	Saudi Government International Bond	USD	22.10.2025	A+	SA	2 500	2 330	99.5	4.6	29	200 000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	98.0	4.8	57	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	96.5	4.6	62	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103.7	4.8	86	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	97.5	4.6	64	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	97.3	4.5	57	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	97.5	4.2	33	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	399	101.7	5.0	43	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	163	99.2	6.6	274	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	103.8	4.7	87	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	510	99.2	4.6	80	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1 350	1 350	98.6	4.1	24	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1 000	1 000	99.9	4.5	67	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1 000	1 000	96.4	4.7	78	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	97.5	4.6	70	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	103.4	4.8	82	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	95.7	4.1	17	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2 250	2 250	95.7	4.5	56	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	89.4	4.3	31	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
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB	JP	2 500	2 500	89.8	7.2	322	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1 650	1 650	97.3	4.4	42	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1 758	1 466	89.3	4.7	64	200 000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	91.8	5.0	95	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1 077	1 077	90.5	5.1	126	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	110.9	5.6	132	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1 000	1 000	80.2	5.1	91	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	106.9	5.4	114	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1 000	1 000	107.1	5.6	140	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	B+	TR	1 500	1 500	96.3	7.1	283	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	627	105.1	5.3	88	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	103.1	5.6	120	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1 500	1 500	98.4	6.0	107	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1 500	1 500	100.7	5.6	161	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	99.5	4.7	79	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1 748	1 748	102.6	5.2	125	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	91.8	5.0	95	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	91.3	5.1	91	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1 000	1 000	99.3	6.6	225	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1 250	1 000	102.8	6.1	180	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	BB	BR	1 250	1 250	84.9	11.7	780	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	103.3	6.5	232	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	88.6	5.1	95	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCLJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	B+	ID	500	500	104.4	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	96.8	6.6	230	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	89.0	4.8	77	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1 500	1 500	104.4	5.4	118	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1 995	1 995	113.2	5.5	139	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	102.6	5.9	178	2 000
★ US83368TAW80	SOCGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1 250	1 250	92.4	4.9	94	200 000
★ USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	97.0	5.0	105	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1 000	1 000	108.7	7.4	315	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	102.8	6.0	174	2 000
★ US74736KAH41	QRVO/4.375/2029	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	96.7	5.3	132	2 000
★ USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	96.8	5.9	199	200 000

	ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
★	USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	750	107.3	5.3	129	200 000
★	USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	95.7	6.0	203	200 000
★	XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	97.3	5.4	147	200 000
★	US845467AS85	EXE/5.375/2030	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1 200	1 200	100.1	5.3	144	2 000
★	US111021AE12	BRITEL/9.625/2030	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2 800	2 670	122.4	4.9	84	1 000
★	US37045VAY65	GM/5.4/2029	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1 000	1 000	101.9	4.9	96	2 000
★	US69120VAZ40	QCINCC/6.65/2031	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	102.8	6.1	203	2 000
★	USQ6951UAA99	NSTAU/6.125/2033	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	103.4	5.6	134	2 000
★	USU0379QAQ56	APA/6.1/2035	APA Corp	USD	15.02.2035	BBB-	US	350	350	97.6	6.4	204	1 000
★	USU67959AB91	OLN/6.625/2033	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB+	US	600	600	99.1	6.8	254	2 000
★	USU9094LAD02	UAL/4.625/2029	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BB+	US	2 000	2 000	97.1	5.5	157	2 000
★	USV7780TAE39	RCL/5.5/2028	Royal Caribbean Cruises Ltd	USD	01.04.2028	BBB-	US	1 500	1 500	101.2	5.0	105	2 000

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. 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 и (или) члены их семьи, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. АО «Halyk Finance» и (или) ее аффилированные лица осуществляют широкий спектр операций и предоставляют множество разных услуг на финансовых рынках, такие как услуги финансового консультирования, андеррайтинга, маркет-мейкера включая эмитентам, упомянутым в данном материале. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. 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 депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. 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.
Жигер Курмет: США и Мир: Рынок облигаций,
Казахстан

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая. 109 «В». 5 этаж
A05A1B4. Алматы. Республика Казахстан
Тел. +7 727 339 43 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance