



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

14 июля – 18 июля 2025 года

США и Мир

- Бежевая книга ФРС: стагнация экономики США на фоне роста инфляционного давления;
- Потребительская инфляция в США перешла к росту: CPI +0.3% м/м; +2.7% г/г. Core CPI: +0.2% м/м; +2.9% г/г;
- Инфляция производителей (PPI) не изменилась (0% м/м и 2.3% г/г). Тарифы пока не оказали значимого влияния на цены производителей, но давление на маржу между оптовыми и розничными ценами усиливается;
- Апрельские розничные продажи выросли на +0.6% м/м, произошёл сильный пересмотр данных за прошлый месяц с +0.1% м/м до -0.9% м/м;
- Индекс потребительских настроений от университета Мичиган вырос до 61.8 на фоне улучшения краткосрочных бизнес-ожиданий и снижения годовых инфляционных ожиданий. Тем не менее, показатель остаётся на 16% ниже уровня декабря 2024 года;
- Рост долгосрочных доходностей UST на фоне опасений за независимость ФРС и признаков инфляционного давления

Макроэкономика и монетарная политика США

Наше мнение

Последние данные подтверждают нарастающее расхождение между динамикой цен производителей и потребителей. Замедление PPI указывает на то, что корпоративный сектор продолжает поглощать издержки, однако это не снижает давление на потребителя — устойчивый рост сохраняется в таких инертных компонентах, как жильё. Сама по себе инфляция не даёт чётких сигналов для пересмотра политики ФРС. Данные нельзя трактовать ни как позитивные, ни как угрожающие, а потому мы сохраняем наш прогноз с единственным снижением ставки до конца года. Все наше внимание приковано к данным по экономике. ФРС, как мы и раньше указывали, может столкнуться с очень сильной дилеммой в осуществлении своей политики ближе к концу года.

На текущий момент начинают проявляться первые, хотя и противоречивые, признаки влияния тарифов на динамику цен. На фоне снижения цен на автомобили (-0.3% м/м) фиксируется рост по товарам для дома (+1.0%) и одежде (+0.4%). Эти движения могут указывать на начальный этап переноса внешнеторговых издержек в конечные цены. Об усилении этого давления дополнительно свидетельствуют выводы из последнего выпуска Beige Book, где отмечается рост цен на импортируемые сырьевые материалы и ужесточение ценового поведения бизнеса.

Таким образом, говорить о полной победе над инфляцией пока рано. Основные устойчивые компоненты — аренда, транспорт — не склонны к дезинфляции. Мы допускаем более раннюю реализацию тарифного давления, уже с

Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	2.7%	2.6%	2.4%
Core CPI, г/г	2.9%	3.0%	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%	4.3%	4.2%
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%

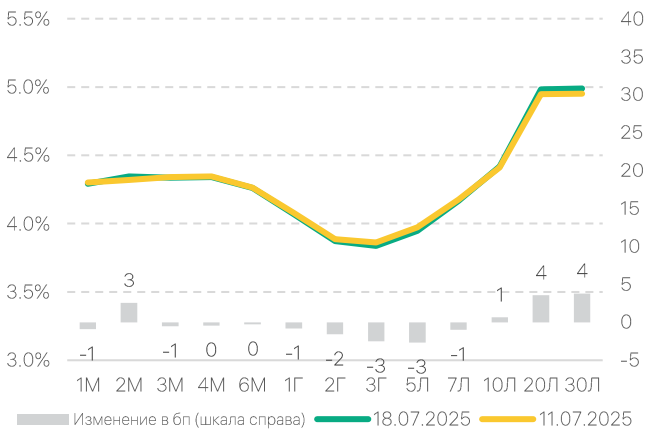
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.50%	-	-
SOFR ¹	4.34%	+3 бп	-100 бп
10Y breakeven yield ¹	2.41%	+10 бп	+10 бп
DXY ¹	98.48	-0.43%	-5.46%
US HY, OAS в бп ¹	283 бп	-21 бп	-20 бп
US IG, OAS в бп ¹	77 бп	-8 бп	-14 бп
Ставка ЕЦБ	2.15%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 18.07.2025, бп	Спреды на 11.07.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	8	9	-1
2-10 лет	55	52	2
5-10 лет	47	44	3
10-30 лет	57	54	3

Источник: Bloomberg

осени, что увеличивает вероятность сохранения ставки ФРС без изменений и смещает фокус на потенциальную дилемму между инфляцией и замедлением экономики к концу года.

Инфляция не сдаётся: ФРС не получает ясных ориентиров

Общий индекс потребительских цен (CPI) в мае вырос на 0.3% м/м после 0.1% в июне. В годовом выражении инфляция ускорилась до 2.7% г/г против 2.4%. Энергоносители развернулись в положительную зону и достигли +0.9 м/м. В свою очередь без данной компоненты и продуктов питания (core CPI) картина практически схожая: базовая версия CPI выросла на 0.2% м/м и достигла 2.9% г/г, что все еще существенно выше целевого уровня ФРС.

- Структурная инфляция все еще жива: компонент «жилье» продолжает все еще придавать импульс более широким показателям (+0.2% м/м). Жилищная инфляция продолжает замедляться, но остаётся на уровне, превышающем до-пандемийные значения, особенно в категории аренды и эквивалентной арендной платы для домовладельцев.

- Важный структурный элемент — это транспортный компонент CPI. С февраля по май транспорт вносил заметный дефляционный вклад, но в июне эта группа вышла в ноль, и, скорее всего, перейдёт в положительную территорию. Это вносит важную корректировку в восприятие инфляции как устойчиво замедлившейся: часть «успеха» последних месяцев действительно была обусловлена временным снижением цен на транспорт, включая авиабилеты и автомобили.

Индекс цен производителей (PPI) за июнь остался без изменений (0.0% м/м) после роста в предыдущем месяце, при этом годовая инфляция замедлилась до 2.3% г/г. Более важен базовый индекс (core PPI), который также не изменился (0.0% м/м), а его годовой рост замедлился до 2.5% г/г. В отличие от предыдущих периодов, эти данные демонстрируют заметное расхождение с динамикой потребительских цен (CPI), которые в июне выросли на 0.3%. Тем не менее, отчет по PPI подтверждает, что общее давление на издержки в производственном секторе ослабло. Отсутствие роста цен на уровне производителей может давать искажённую уверенность в том, что нет признаков разгона издержек, которые могли бы транслироваться в рост CPI в ближайшие месяцы.

Бежевая книга ФРС: бизнес начинает упираться в ценовую эластичность

Июльский выпуск Beige Book от ФРС рисует сдержанно-позитивную картину текущей экономической активности, однако ключевым сигналом отчета становится нарастающее инфляционное давление. Особый акцент сделан на влияние тарифов и удорожание сырья, особенно в производстве и строительстве. Бизнес ожидает сохранения повышенного уровня издержек в ближайшие

месяцы, что может привести к ускорению роста потребительских цен уже к началу осени. Отдельного внимания заслуживает отмеченный рост давления на арендные ставки — как в сегменте жилья, так и коммерческой недвижимости, где спрос остается устойчивым. Это усиливает аргумент в пользу того, что компонент «жилье» в CPI и PCE не продемонстрирует в ближайшее время дезинфляцию.

Хотя в отчёте экономика описывается как стабильная, между строк читаются тревожные сигналы. Да, предприятия пока успешно перекадывают часть возросших издержек на финальные цены, что поддерживает маржу. Однако компании всё чаще сталкиваются с ограничениями в возможности перекадывать издержки на потребителей — ценовая эластичность спроса возрастает, что отражает усилившуюся чувствительность клиентов к росту цен («some companies held off raising prices because of customers' growing price sensitivity»).

Рынок облигаций

Наше мнение

С учетом того, что инфляционные риски все еще склоняются в сторону роста, мы ожидаем, что ФРС останется на паузе, пока не получит больше ясности относительно рисков для инфляции и ситуации на рынке труда. Мы сохраняем уверенность в нашем прогнозе, что первое снижение ставок произойдет не раньше октября-декабря и наш прогноз по доходностям 10-летних UST на конец второй половины года, в рамках которого ожидаем, что диапазон доходностей в конце года составит 4.05%-4.25%. Текущие оценки дальнего сегмента кривой выглядят, на наш взгляд, привлекательными и мы положительно смотрим на тактическое увеличение дюрации на горизонте 3-6 месяцев.

Рост долгосрочных доходностей UST на фоне опасений за независимость ФРС и признаков инфляционного давления

Неделя началась с умеренного роста доходностей долгосрочных казначейских облигаций США (UST) и усиления крутизны кривой доходности на фоне вновь возросших опасений рынка, что президент Дональд Трамп может попытаться убрать Пауэлла с поста председателя ФРС, а также новых угроз введения тарифов. Согласно ставкам на платформе Polymarket, вероятность отставки Пауэлла оценивалась около 19% (против 9% недель ранее). Дополнительное давление на рост доходностей в США оказали рост доходностей долгосрочных японских правительственных облигаций, которые достигли многолетних максимумов. Опубликованные в течение недели макроэкономические данные также усилили волатильность. Хотя базовая инфляция (Core CPI) за июнь оказалась чуть ниже прогнозов (+0.23% за месяц против консенсусных ожиданий +0.25%), признаки влияния тарифов на рост цен уже проявились, а розничные

продажи неожиданно подскочили на 0.6% м/м (прогноз был на уровне +0.1%). Инфляционное давление остается устойчивым, ослабив аргументы в пользу скорого снижения ставки ФРС. Несмотря на позитивные экономические данные, неопределенность относительно независимости ФРС оставалась значительным фактором давления на долгосрочные казначейские облигации. Так, несмотря на то, что позднее президент Трамп заявил, будто весьма маловероятно, что он отправит Пауэлла в отставку (что несколько успокоило рынки к концу недели), кривая доходности осталась значительно более крутой, чем в начале недели – краткосрочные ставки снизились на фоне ставок на более мягкую денежно-кредитную политику, тогда как доходности длинных облигаций выросли из-за повышенных инфляционных ожиданий и возросшей премии за срок. В результате по итогам недели средний сегмент отметился снижением на ~2–3 бп, а дальний сегмент кривой вырос на ~4 бп.

Индексы корпоративных облигаций продемонстрировали разнонаправленную динамику. Лидерами стали высококачественные бумаги на фоне незначительного сужения кредитных спредов: индекс US IG вырос на 0.04% при сужении спреда на 3 бп, а EM IG прибавил 0.01% с изменением спредов на -1 бп. В свою очередь, динамика высокодоходных бумаг (HY) была более смешанной: индекс EM HY потерял 0.11% вкпе с расширением спреда на 6 бп, в то время как US HY прибавил 0.14% при неизменном уровне спреда за счет роста среднесрочных UST.

Казахстан

- Министерство финансов Казахстана разместило один выпуск облигаций на сумму в 84.7 млрд тенге с доходностью от 16.85%;
- Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю выросла на 17 бп и закрылась на уровне 15.68% годовых;
- 22 июля Министерство финансов планирует разместить 3 выпуска облигаций на сумму в 160 млрд тенге.

Макроэкономика и ДКП

«Краткосрочный экономический индикатор за 1 полугодие 2025: продолжение экстенсивного роста. Мы пересмотрели прогноз роста экономики на 2025 год»

«Рост экономики в первом полугодии 2025 года составил 6,2% г/г, при этом краткосрочный экономический индикатор, отражающий динамику основных отраслей экономики, за этот же период показал максимальный с 2019 года рост 9,0% г/г. Положительный рост зафиксирован во всех отраслях. При этом наиболее высокую динамику продемонстрировали горнодобывающая отрасль, транспорт и строительство. Увеличение добычи нефти положительно повлияло на рост смежных отраслей экономики.

Правительство Казахстана по итогам года планирует достичь 6% роста ВВП за счет усиления поддержки наиболее значимых отраслей экономики. Учитывая текущую динамику роста экономики, мы повысили наш прогноз по росту ВВП до 5,6% к концу года. При этом сохраняются сдерживающие факторы (глобальная торговая напряжённость, волатильность мировых рынков, нестабильность нефтяных цен, жесткая монетарная политика), которые могут повлиять на реализацию прогнозных значений...» Более подробно с обзором и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

Рынок ГЦБ и денежный рынок

Министерство финансов Казахстана на прошедшей неделе разместило один выпуск: со сроком до погашения 2.7 лет и доходностью к погашению 16.85% годовых.

Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю выросла на 17 бп и закрылась на уровне 15.68% годовых.

22 июля Министерство финансов планирует разместить 3 выпуска облигаций на сумму в 160 млрд тенге (см. табл. 3).

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	532.36	1.61%	2.45%	11.21%
EUR/KZT	618.77	0.99%	3.72%	18.53%
RUB/KZT	6.77	0.80%	2.20%	25.08%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA ²	15.68%	17	9	124
TRION ²	15.69%	17	10	135
TRIWN ¹	15.70%	10	0	86
SWAP-1D (USD) ²	10.51%	50	-17	176
SWAP-2D (USD) ²	10.49%	48	-19	159
MM Index ²	14.75%	-25	24	182

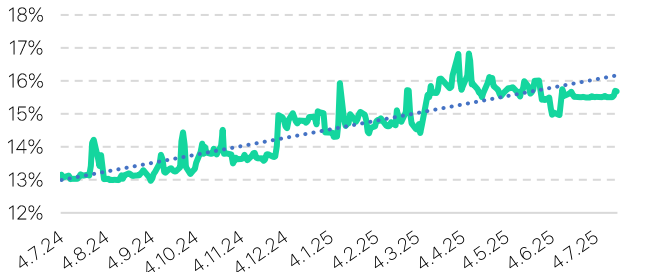
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y ²	16.52%	3	96	494
KZGB_Ys ²	17.18%	31	80	455
KZGB_Ym ²	17.23%	20	61	565
KZGB_Yl ²	15.82%	-9	146	432
KASE_BMY ²	15.74%	11	83	189

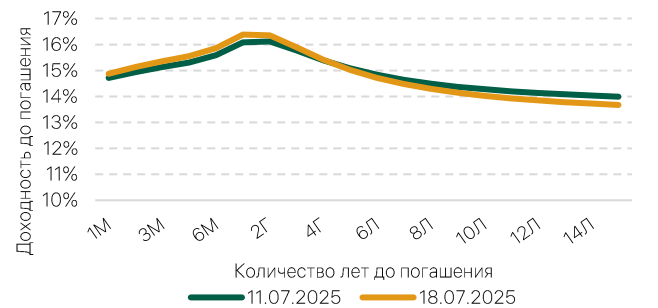
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 11.

Корпоративные облигации

14 июля ТОО «Birinshi Lombard» привлекло 300 млн тенге, разместив на KASE 3-летние облигации под 21.00% годовых. Купонная ставка по облигациям составляет 21.0% годовых.

14 июля АО «Home Credit Bank» привлек 3.0 млрд тенге, разместив на KASE 5-летние облигации под 19.10% годовых. Купонная ставка по облигациям составляет 19.1% годовых.

15 июля МФО "TAS FINANCE GROUP" привлекло 7.0 млрд тенге, разместив на KASE 2-летние облигации под 22.00% годовых. Купонная ставка по облигациям составляет 21.0% годовых.

17 июля АО «Казахстанский фонд устойчивости» привлекло 11.7 млрд тенге, разместив на KASE 2 выпуска 1-летних облигаций под 17.22% годовых. Купонная ставка по облигациям составляет 12.5% годовых.

18 июля АО «Home Credit Bank» привлек 7.0 млрд тенге, разместив на KASE 5-летние облигации под 19.10% годовых. Купонная ставка по облигациям составляет 19.1% годовых.

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM192_0002	Купонные	84.7	16.85%	2.7

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

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
22 июл	США	Выступление главы ФРС г-на Пауэлла	-	-	-
23 июл	США	Продажи на вторичном рынке жилья	Июнь	4.03М	4.01М
24 июл	США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI)	Июль	52.9	52.7
24 июл	США	Индекс деловой активности (PMI) в секторе услуг	Июль	52.9	53.0
24 июл	Еврозона	Решение по процентной ставке	-	2.15%	2.15%

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	69.5	-1.19%	-9.36%	2.30%	-6.86%
WTI, \$/ барр.	67.5	-1.33%	-10.11%	4.42%	-5.83%
Золото, \$/унц.	3339.0	-0.50%	-0.90%	0.36%	27.22%
Серебро, \$/ унц.	38.1	-0.71%	3.83%	17.16%	31.97%
Медь, \$/ т	9666.5	0.06%	0.11%	5.20%	10.25%
Уголь, \$/т	110.5	-1.34%	3.56%	16.25%	-11.78%
Сталь, \$/т	875.0	-0.23%	0.57%	-6.91%	23.41%
Железная руда, \$/т	96.0	2.21%	9.19%	2.30%	0.67%

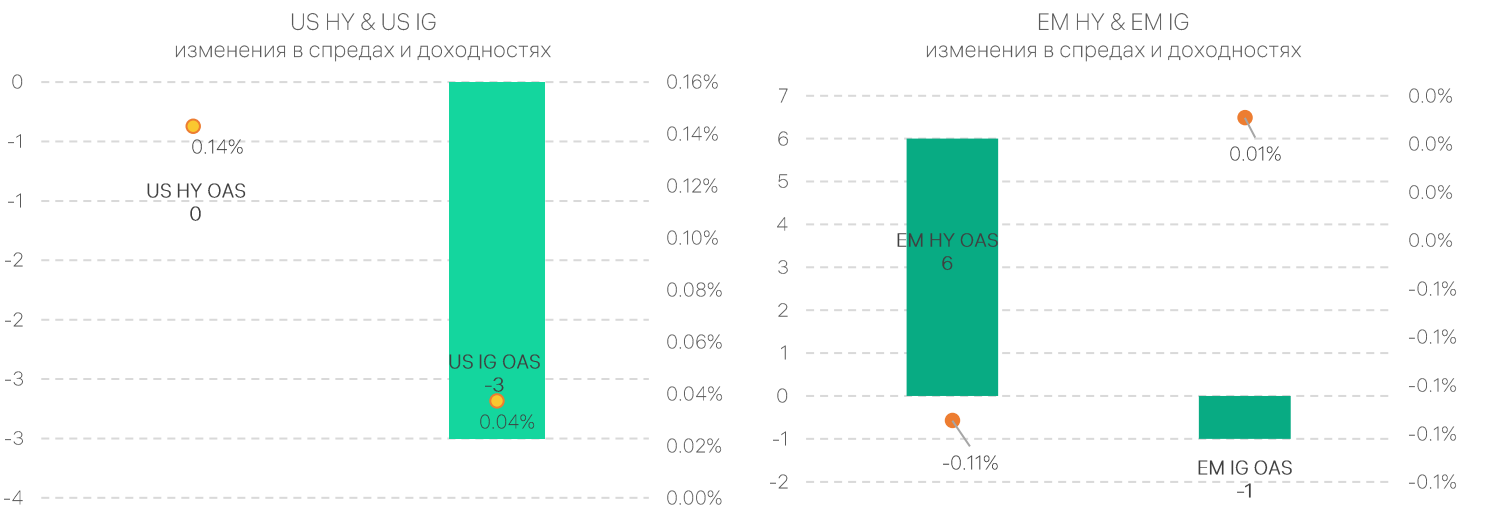
Источник: Bloomberg

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	KZKD00000477	ГЦБ	Купонные	60.0	5.30%	2.2	22.7.2025
Министерство финансов РК	KZKD00001277	ГЦБ	Купонные	40.0	14.50%	8.6	22.7.2025
Министерство финансов РК	KZKD00000964	ГЦБ	Купонные	60.0	8.44%	5.8	22.7.2025

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



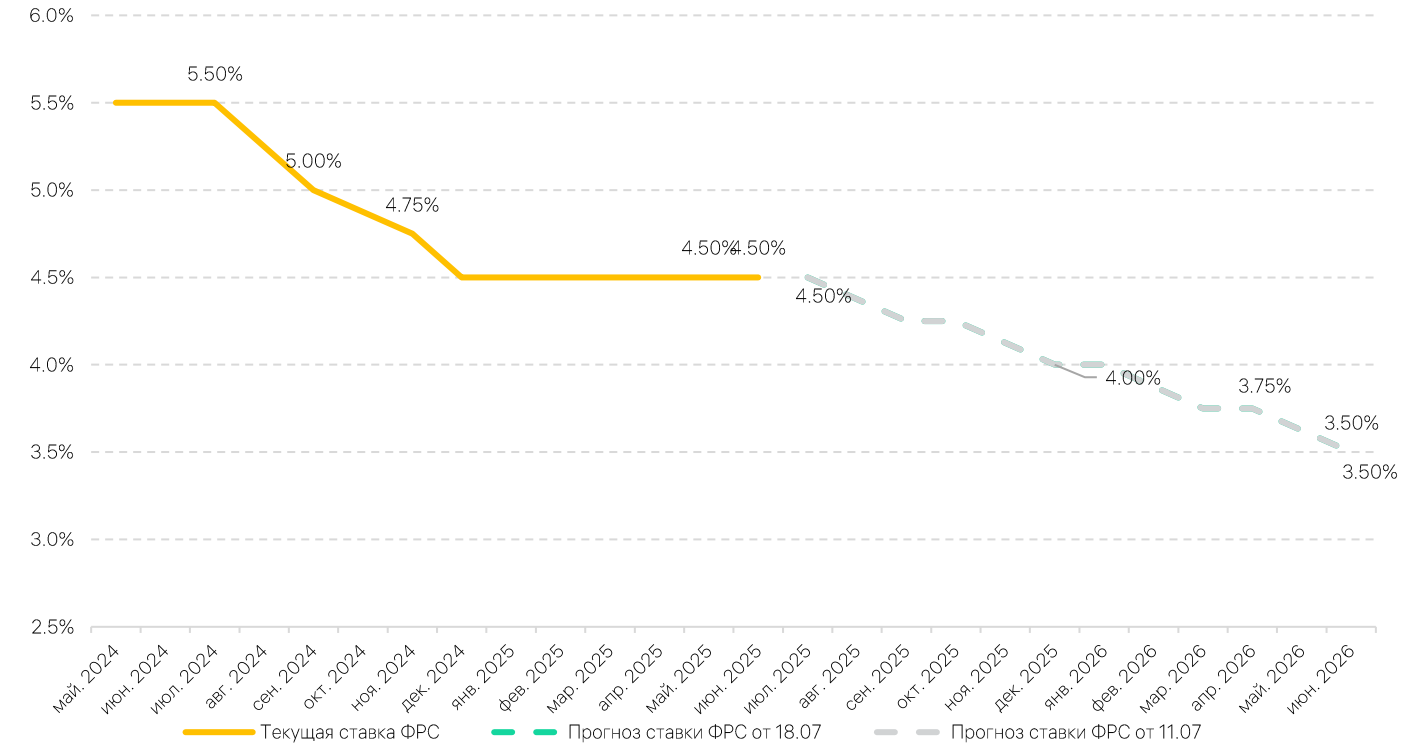
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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



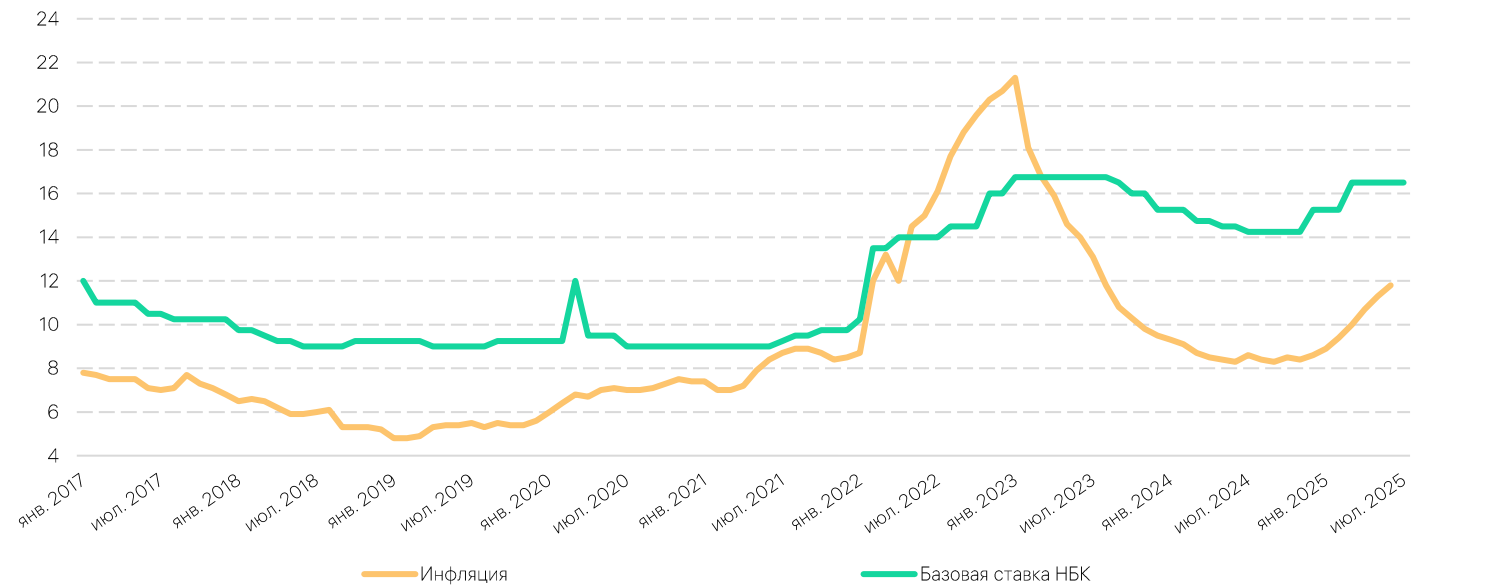
Источник: CME FedWatch Tool

Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	YTM на 11.07.2025	YTM на 04.07.2025	Изменение доходности бп
1М	4.29%	4.30%	-1
3М	4.34%	4.34%	-1
6М	4.26%	4.26%	0
1Г	4.07%	4.08%	-1
2Г	3.87%	3.89%	-2
3Г	3.84%	3.86%	-3
5Л	3.95%	3.97%	-3
10Л	4.42%	4.41%	1
30Л	4.99%	4.95%	4

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	100.0	0.3	-404	200 000
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	97.3	3.0	106	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	97.3	3.2	130	100 000
XS3093655341	KAZAKS/5/2032	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2032	BBB	KZ	1 350	1 350	100.2	5.0	85	200 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	85.2	3.4	84	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	96.8	5.1	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	102	200 000
XS1120709826	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	89.3	5.8	91	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	107.1	5.9	96	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	100.0	3.4	-94	200 000
USG87602AA90	TENGIZ/4/2026	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2026	BBB-	KZ	1 000	1 000	99.1	4.9	102	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	90.0	5.5	161	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	112	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	98.3	5.2	137	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100.0	6.1	188	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	101.1	4.8	91	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	101.1	4.9	107	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	87.7	5.5	146	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB	KZ	1 000	250	100.0	4.8	86	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	101.1	5.1	120	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	87.0	5.6	140	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB	KZ	1 250	1 250	87.0	6.9	198	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	206	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	102.2	7.2	327	200 000
XS3011744623	JSPKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	102.0	5.8	185	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB-	KZ	700	700	101.8	5.2	128	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	98.6	6.7	252	200 000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	poteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	99.6	6.6	221	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	98.6	5.8	199	200 000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	165	99.8	5.7	139	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	89.1	6.1	216	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	102.1	6.0	215	200 000
★ XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	102.4	6.5	243	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	105.8	7.3	340	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	106.4	7.4	355	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	4.8	50	200 000
XS2159975619	KSA/2.9/2025	Saudi Government International Bond	USD	22.10.2025	A+	SA	2 500	2 330	99.6	4.6	30	200 000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	98.1	4.7	50	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	96.6	4.6	60	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103.5	4.9	94	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	97.5	4.6	70	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	97.4	4.5	59	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	97.6	4.2	32	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	399	101.6	5.1	47	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	163	99.3	6.6	274	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	103.9	4.7	85	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	510	99.2	4.5	82	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1 350	1 350	98.7	4.1	26	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	71	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1 000	1 000	96.6	4.6	77	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
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	97.5	4.6	76	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	103.8	4.7	78	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	95.9	4.1	19	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2 250	2 250	96.1	4.4	51	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	89.7	4.2	32	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB	JP	2 500	2 500	90.6	7.0	307	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1 650	1 650	97.5	4.4	44	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1 758	1 466	89.4	4.7	68	200 000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	91.9	5.0	98	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1 077	1 077	91.1	5.0	119	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	111.4	5.5	127	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1 000	1 000	80.3	5.1	94	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	107.6	5.3	109	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1 000	1 000	107.3	5.6	142	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Türkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	B+	TR	1 500	1 500	96.2	7.1	289	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	627	105.1	5.3	93	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	103.2	5.6	124	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1 500	1 500	98.2	6.0	111	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1 500	1 500	101.0	5.5	161	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	99.8	4.6	75	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1 748	1 748	102.6	5.2	129	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	91.9	5.0	98	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	91.4	5.0	94	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1 000	1 000	99.7	6.5	223	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1 250	1 000	103.1	6.0	180	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	BB	BR	1 250	1 250	82.0	13.3	946	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	103.5	6.4	227	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	88.9	5.0	94	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	B+	ID	500	500	104.8	7.5	269	250 000

	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
★	US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1 650	1 650	96.6	6.7	238	200 000
★	US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	89.5	4.7	74	2 000
★	US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1 500	1 500	104.6	5.4	120	2 000
★	US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1 995	1 995	113.7	5.4	134	2 000
★	USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	102.4	5.9	189	2 000
★	US83368TAW80	SOCGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1 250	1 250	92.8	4.8	91	200 000
★	USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	97.1	5.0	110	200 000
★	USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1 000	1 000	109.0	7.4	311	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	103.1	5.9	169	2 000
★	US74736KAH41	QRVO/4.375/2029	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	97.1	5.1	127	2 000
★	USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	97.0	5.8	193	200 000
★	USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	750	106.4	5.5	155	200 000
★	USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	95.9	5.9	203	200 000
★	XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	97.5	5.3	144	200 000
★	US845467AS85	EXE/5.375/2030	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1 200	1 200	100.3	5.3	142	2 000
★	US111021AE12	BRITEL/9.625/2030	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2 800	2 670	122.5	4.8	88	1 000
★	US37045VAY65	GM/5.4/2029	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1 000	1 000	102.2	4.8	93	2 000
★	US69120VAZ40	OCINCC/6.65/2031	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	103.1	6.0	200	2 000
★	USQ6951UAA99	NSTAU/6.125/2033	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	103.3	5.6	141	2 000
★	USU0379QAQ56	APA/6.1/2035	APA Corp	USD	15.02.2035	BBB-	US	350	350	98.2	6.4	200	1 000
★	USU67959AB91	OLN/6.625/2033	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB+	US	600	600	97.5	7.1	286	2 000
★	USU9094LAD02	UAL/4.625/2029	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BB+	US	2 000	2 000	97.3	5.4	159	2 000
★	USV7780TAE39	RCL/5.5/2028	Royal Caribbean Cruises Ltd	USD	01.04.2028	BBB-	US	1 500	1 500	101.3	5.0	102	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.

Анна Доре: 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