



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

04 августа - 08 августа 2025 года

США и Мир

- Индекс ISM в секторе услуг упал до 50, едва удерживаясь на границе роста. Компонента занятости в секторе ускорила падение до 46. Ценовой компонент в ISM Services подскочил до 70— это самый высокий показатель с октября 2022 года;
- Индекс ISM в производственном секторе снизился до 48, пятый месяц подряд оставаясь на территории сокращения;
- Администрация США 6 августа ввела дополнительный 25% тариф на товары из Индии в ответ на продолжение закупок российской нефти;
- 7 августа вступили в силу новые торговые пошлины. Новые «взаимные» тарифы, ставки которых варьировались от 10% до 41%, вступили в силу для более чем 90 странах. В тот же день было официально подтверждено повышение пошлины на импорт из Канады с 25% до 35%;
- По оценкам Бюджетной Лаборатории Йельского университета, средняя эффективная ставка тарифов в США достигла примерно 18.6%, что, как ожидается, окажет давление на рост ВВП и инфляцию.

Макроэкономика и монетарная политика США

Наше мнение

Прошедшая неделя была не столь богата на критически важные экономические данные. С точки зрения «мягких» данных (на прошедшей неделе были опубликованы PMI от ISM) мы видим тревожный сигнал в секторе услуг: субиндекс цен демонстрирует резкий рост. Это признак стагфляции, когда замедление экономической активности сопровождается не снижением, а ростом ценового давления. В этих условиях у Федеральной резервной системы, как мы отмечали в наших прошлых рекомендациях практически не остается пространства для маневра. Слабеющая экономика, усугубляемая прямым и косвенным влиянием тарифов, может склонить регулятор к первому снижению ставки уже в сентябре. Номинация президентом Трампом советника Стивена Мирана, известного своими «голубиными» взглядами, на пост управляющего ФРС значительно усилили ожидания рынка в смягчении политики. Мы же со своей стороны предполагаем, что первое снижение хоть и возможно в сентябре, но только при значительном ухудшении экономических данных.

Внимание наших читателей мы хотели бы отметить на одном из последних исследований, которые представил Goldman Sachs на прошлой неделе. Распространенное мнение о том, что стоимость тарифов полностью ложится на плечи американских потребителей, является значительным упрощением. Анализ, основанный на данных по июнь включительно, показывает более сложную и, что важнее, динамичную картину распределения этого бремени. Исходя из их публикации следует, что на текущий момент наибольший удар от введенных тарифов понес американский бизнес (64% всех издержек). Далее следуют американские потребители (22%) и иностранные

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	2.8%	2.7%	2.8%
PMI (промышленность)	48.0	49.5	49.0
PMI (услуги)	50.1	51.5	50.8
Уровень безработицы	4.2%	4.2%	4.1%
ВВП, кв/кв	3.0%	2.5%	-0.5%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

Еврозона	Значение	Прогноз	Пред.
Core CPI, г/г	2.3%	2.3%	2.3%
Уровень безработицы	6.2%	6.3%	6.2%
ВВП, кв/кв	0.1%	0.0%	0.6%

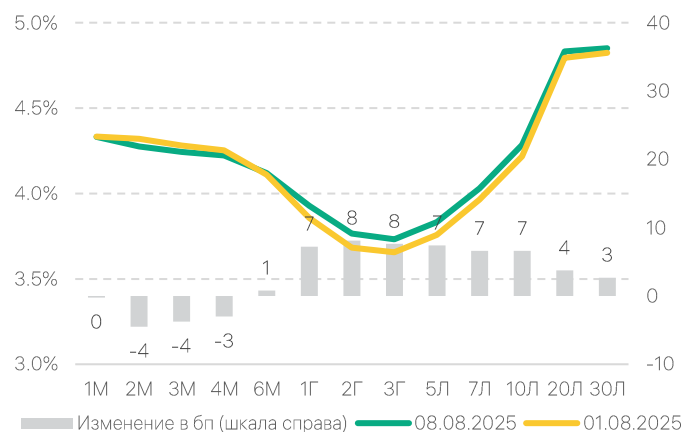
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.50%	-	-
SOFR ¹	4.35%	+2 бп	-95 бп
10Y breakeven yield ¹	2.39%	+4 бп	+27 бп
DXY ¹	98.18	0.68%	-4.87%
US HY, OAS в бп ¹	283 бп	4 бп	-56 бп
US IG, OAS в бп ¹	78 бп	-1 бп	-25 бп
Ставка ЕЦБ	2.15%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 08.08.2025, бп	Спреды на 01.08.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	7	7	-1
2-10 лет	52	53	-1
5-10 лет	45	46	-1
10-30 лет	57	61	-4

Источник: Bloomberg

экспортеры (14%). Ранее мы отмечали «отложенный эффект» от вводимых пошлин в связи с накоплением запасов со стороны бизнеса. В своей работе инвестиционный банк отмечает, что большая часть издержек (до 67%) будет переложена на американского потребителя в течение следующих 3–4 месяцев.

Деловая активность: тучи сгущаются, а инфляционный ветер крепчает

Июльские индексы ISM нарисовали противоречивую, но в целом негативную картину. Производственный сектор (48) пятый месяц находится в состоянии спада. Небольшой рост компонента производства (51) выглядит как статистический шум на фоне продолжающегося сокращения новых заказов, что делает его неустойчивым. Мы не относим низкое значение субиндекса запасов к позитивному сигналу, так как поддержку производству в будущем это сможет оказать только в случае возвращения спроса, что сейчас не прослеживается.

Гораздо важнее ситуация в доминирующем секторе услуг. Индекс (50) практически замер на месте, а его внутренние компоненты — деловая активность и новые заказы — замедлились. Но главный «красный флаг» — это резкий скачок ценового компонента до ~70. Это прямое указание на то, что издержки для бизнеса в сфере услуг растут, и это будет либо транслироваться в потребительские цены, либо сжимать маржу компаний, еще больше подавляя наем и инвестиции. Как мы отметили выше в блоке «Наше мнение», то, исходя из исследования Goldman Sachs, на текущий момент абсорбирование издержек происходит со стороны бизнеса и не транслируется в повышении потребительских цен. К слову, это объясняет вполне сдержанную динамику индексов потребительских цен на фоне крайне высоких субиндексов цен в PMI.

«Великая тарифная стена»: как США замедлят себя и ускорят инфляцию

На прошлой неделе США ввели дополнительные тарифы, расширяя свою торговую политику. В частности, 6 августа был введен дополнительный 25% тариф на товары из Индии, что стало ответом на продолжение индийских закупок российской нефти. С учетом ранее действующих пошлин, общая ставка для некоторых индийских товаров достигла 50%. Уже 7 августа вступил в силу целый ряд новых тарифов для десятков стран. Были введены «взаимные» пошлины от 10% до 41% для более чем 90 стран, и тарифная ставка для Канады была повышена с 25% до 35% по причине, озвученной администрацией, как недостаточное сотрудничество в борьбе с потоком фентанила.

Политика администрации США по созданию «тарифной стены» начала приносить свои ядовитые плоды. Несмотря на многочисленные исключения, которые делают эту стену «дырявой», средняя эффективная ставка пошлин выросла до 18.6% (Бюджетная Лаборатория Йельского университета). По оценкам UBS, она может сократить рост

реального ВВП примерно на 1 пп и на столько же увеличить инфляцию CPI в ближайшие 12 месяцев. Именно этот двойной удар — замедление роста и подстегивание инфляции издержек — и виден в данных ISM, опубликованных на этой неделе. Мы будем внимательно следить за тем, насколько со стороны голосующих членов ФРС в интервью и их выступлениях будет смещаться фокус с рисков инфляции на потенциальный экономический ущерб со стороны тарифов. Заявления нескольких членов Комитета по открытым рынкам о необходимости снижения ставок и выдвижение «голубиной» кандидатуры в Совет управляющих указывают на то, что чаша весов начинает немного смещаться в сторону монетарного смягчения.

Рынок облигаций

Наше мнение

Назначение Стивена Мирана в Совет управляющих ФРС, а также заявление Трампа о потенциальных кандидатах — Кевине Хассетте и Кевине Уорше (последний лидирует в онлайн-голосованиях) — указывают на вероятность смягчения монетарной политики в ближайшей перспективе, но одновременно воспринимаются рынками как тревожный сигнал о риске потери независимости ФРС. По нашему мнению, это ограничивает формирование долгосрочных позиций в длинных облигациях.

Как и прогнозировалось, доходности 10-летних UST постепенно движутся к нижней границе нашего целевого диапазона 4.30–4.50% до конца лета. На горизонте ближайшей недели, богатой на макроэкономические публикации, мы ожидаем повышенной волатильности и допускаем краткосрочное снижение доходностей в диапазон 4.10–4.20%. Целевой ориентир на конец года остаётся в диапазоне 4.05–4.25%, и при текущих уровнях мы сохраняем нейтральную позицию по дюрации.

Рынок в ожидании данных по инфляции

Доходности казначейских облигаций США (UST) постепенно отыгрывают свое падение на фоне ожидания данных по инфляции, вступления в силу зеркальных тарифов президента Дональда Трампа и назначения нового члена Совета управляющих ФРС Стивена Мирана. За неделю доходности 2-, 10- и 30-летних UST выросли на 8, 7 и 3 бп соответственно.

В отсутствие значимых экономических данных в понедельник торговая неделя стартовала умеренным снижением доходностей на всех участках кривой на 2–3 бп, продолжив импульс прошлой недели.

Во вторник, после публикации смешанных данных по индексу деловой активности (PMI) в секторе услуг, доходности на ближнем конце кривой выросли (1-летние UST: +9 бп.), тогда как дальний конец изменился незначительно (10-летние UST: +2 бп.).

В среду, при отсутствии явных драйверов, заметных движений на рынке не было; выделялся лишь рост доходностей 10-летних и 30-летних UST на 4 бп.

В четверг Трамп номинировал Стивена Мирана на должность в Совете Управляющих ФРС после ухода Адрианы Куглер. Миран известен критикой независимости ФРС и поддержкой тарифной политики Трампа, что было негативно воспринято рынками, вызвав рост доходностей, который продолжился в пятницу.

Большинство индексов корпоративных облигаций показали сужение спредов. Наибольшее сужение наблюдалось по высокодоходным эмитентам: для американских (US HY) и эмитентов с развивающихся рынков (EM HY) оно составило 18 бп. Для эмитентов с инвестиционным рейтингом расширение спредов было менее выраженным: 2 бп для эмитентов из США (US IG) и 9 бп для эмитентов с развивающихся рынков (EM IG). Лидером по доходности стал индекс EM HY (+0.71%), за ним следовали USHY (+0.38%) и EM IG (+0.31%). US IG стал единственным индексом с отрицательной доходностью (–0.18%).

Казахстан

- Министерство финансов Казахстана на прошлой неделе разместило три выпуска облигаций на общую сумму 141 млрд тенге;
- Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю снизилась на 3 бп и закрылась на уровне 15.51% годовых;
- 12 августа Министерство финансов планирует разместить 3 выпуска облигаций на общую сумму в 140 млрд тенге.

Макроэкономика и ДКП

«Индекс деловой активности в июле 2025 года: общее улучшение индекса при снижении в горнодобывающей»

«Согласно результатам опроса, проведённого Национальным Банком, в июле 2025 года в Казахстане наблюдался рост деловой активности, что подтверждается увеличением индекса деловой активности (ИДА) до 51.6 против 50.7 в июне. Положительный вклад в улучшение внесли производство, торговля и сектор услуг, где ИДА достиг 51.7, 53 и 52.4 соответственно, продемонстрировав рост по сравнению с предыдущим месяцем. В производстве положительная динамика была обусловлена ростом новых заказов (спроса). В то же время горнодобывающая отрасль и строительство остаются в зоне снижения с индексами 48.4 и 47.3 соответственно (в июне – 47.8 и 45)...» Более подробно с обзором и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

Рынок ГЦБ и денежный рынок

Министерство финансов Казахстана на прошлой неделе разместило три выпуска облигаций на общую сумму 141 млрд тенге со сроками до погашения от 0.8 до 6.6 лет. Диапазон доходности по размещённым облигациям составил 16.85%–16.92%.

Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю снизилась на 3 бп и закрылась на уровне 15.51% годовых.

12 августа Министерство финансов планирует разместить 3 выпуска облигаций на общую сумму в 140 млрд тенге (см. табл. 3).

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	540.77	-0.41%	4.09%	13.37%
EUR/KZT	629.96	0.14%	3.43%	20.92%
RUB/KZT	6.76	-0.76%	2.10%	22.96%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA ²	15.51%	-3	0	107
TRION ²	15.51%	-3	-2	117
TRIWN ¹	15.51%	-5	-9	67
SWAP-1D (USD) ²	10.81%	51	94	206
SWAP-2D (USD) ²	10.81%	51	94	191
MM Index ²	14.71%	3	4	178

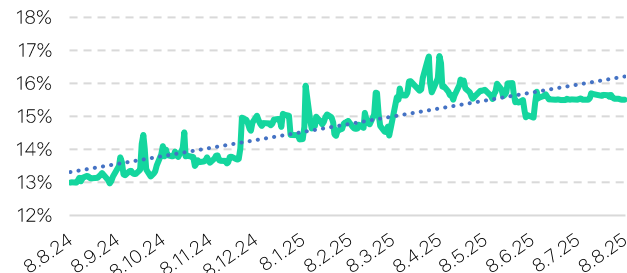
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y ²	16.62%	10	79	504
KZGB_Ys ²	16.52%	24	-50	389
KZGB_Ym ²	16.60%	-11	-16	502
KZGB_Yl ²	16.56%	25	144	506
KASE_BMY ²	15.77%	10	64	192

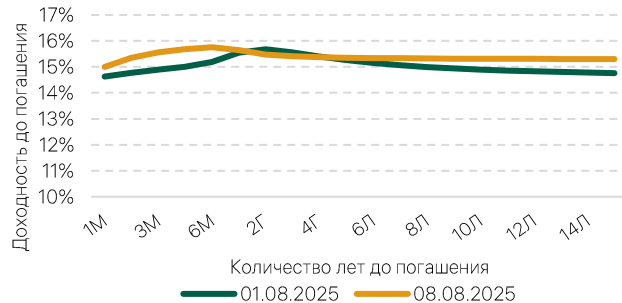
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 11.

Корпоративные облигации

7 августа АО «Казахстанский фонд устойчивости» привлекло 2 млрд тенге, разместив на KASE облигации сроком на 1 год с доходностью к погашению 17.48% годовых.

8 августа АО «Home Credit Bank» разместило на KASE облигации объемом 6.4 млн тенге со сроком до погашения 2.6 года и доходностью 19.25% годовых. Ранее, 5 августа, АО «Home Credit Bank» сообщило о подтверждении агентством Fitch Ratings рейтингов банка на уровне «BB-» с прогнозом «Стабильный».

8 августа ТОО «МФО «Микрофинансовая организация «R-Finance» привлекло на KASE 458.2 млн тенге, разместив двухлетние облигации с доходностью к погашению 22% годовых.

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM084_0020	Купонные	38.3	16.92%	6.6
MOM048_0056	Купонные	63.4	17.01%	4.0
MKM012_0161	Дисконтные	38.9	16.85%	0.8

Источник: KASE

Размещения ГЦБ в августе 2025 года

Срок, лет	Объем размещения, млрд тенге				Итого:
	05.08.2025	12.08.2025	19.08.2025	26.08.2025	
15 лет				30	30
11 лет		30			30
9 лет				50	50
8 лет		50			50
7 лет	50			60	110
5 лет			60		60
4 года	60	60		40	160
2 года				80	80
1 год	30				30
Итого:	140	140	60	260	600

Источник: KASE

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
12 авг	Австралия	Решение по процентной ставке	-	3.85%	3.60%
12 авг	США	Базовый индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	Июль	0.2%	0.3%
12 авг	США	Индекс потребительских цен (ИПЦ)	Июль	0.3%	0.2%
12 авг	США	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Июль	2.7%	2.8%
13 авг	Германия	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	Июль	0.3%	0.3%
14 авг	Великобритания	ВВП (м/м)	Июнь	-0.1%	0.2%
14 авг	Великобритания	ВВП (кв/кв)	2 кв.	0.7%	-
14 авг	Великобритания	ВВП (г/г)	2 кв.	1.3%	-
14 авг	США	Индекс цен производителей (PPI) (м/м)	Июль	0.0%	0.2%
15 авг	Япония	ВВП (кв/кв)	2 кв.	0.0%	0.1%
15 авг	США	Базовый индекс розничных продаж (м/м)	Июль	0.5%	0.3%
15 авг	США	Объём розничных продаж (м/м)	Июль	0.6%	0.5%

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	66.6	-4.42%	-5.07%	4.19%	-10.79%
WTI, \$/ барр.	63.9	-5.12%	-6.51%	4.69%	-10.93%
Золото, \$/унц.	3397.8	1.02%	2.90%	2.19%	29.46%
Серебро, \$/ унц.	38.3	3.53%	4.30%	17.17%	32.67%
Медь, \$/ т	9762.0	1.37%	-0.29%	3.35%	11.34%
Уголь, \$/т	113.2	-1.48%	3.28%	14.46%	-9.62%
Сталь, \$/т	835.0	-1.42%	-6.18%	-6.18%	17.77%
Железная руда, \$/т	96.8	1.12%	6.89%	1.97%	1.52%

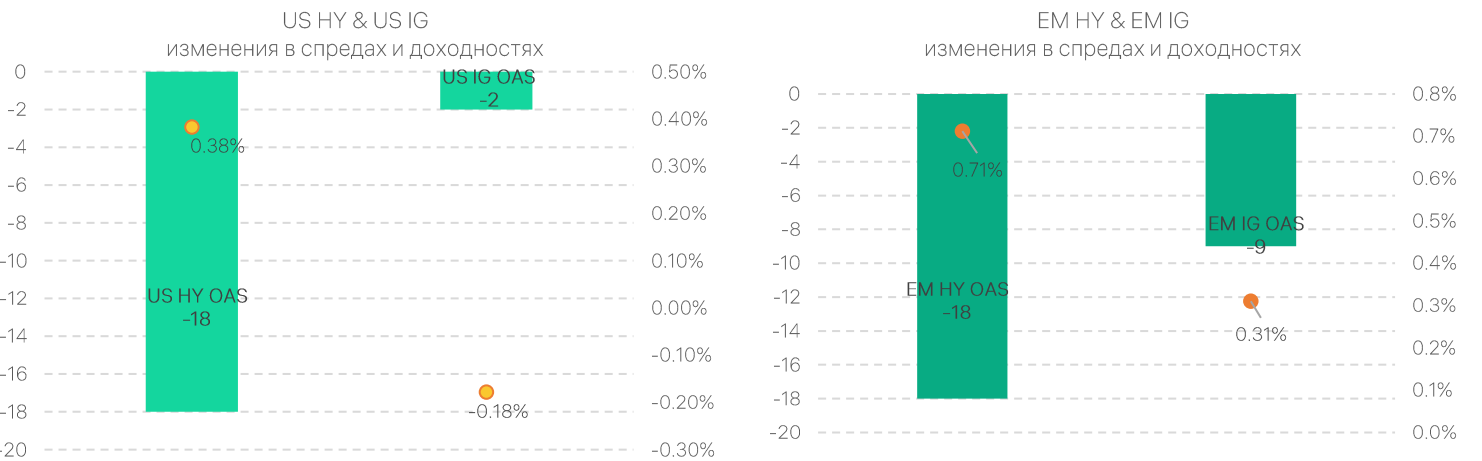
Источник: Bloomberg

Таблица 3. Календарь размещений ГЦБ на KASE

Эмитент	ISIN	Сектор	Тип выпуска	Объём выпуска, млрд тг	Купон, %	Кол-во лет до погашения	Дата торгов
Министерство финансов РК	KZK200000760	ГЦБ	Купонные	60.0	17.01%	4.0	12.8.2025
Министерство финансов РК	KZKD00001301	ГЦБ	Купонные	50.0	14.45%	7.8	12.8.2025
Министерство финансов РК	KZK200000760	ГЦБ	Купонные	30.0	8.48%	11.0	12.8.2025

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



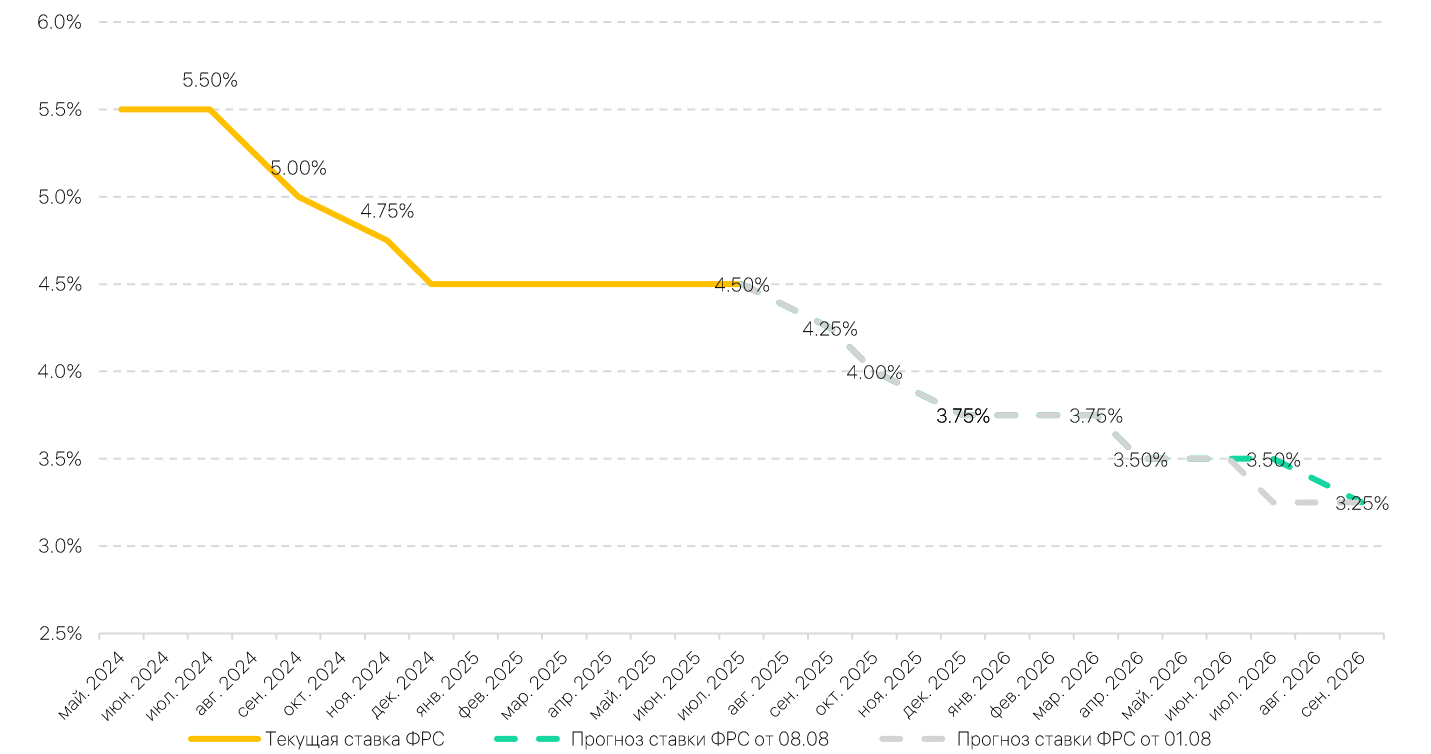
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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



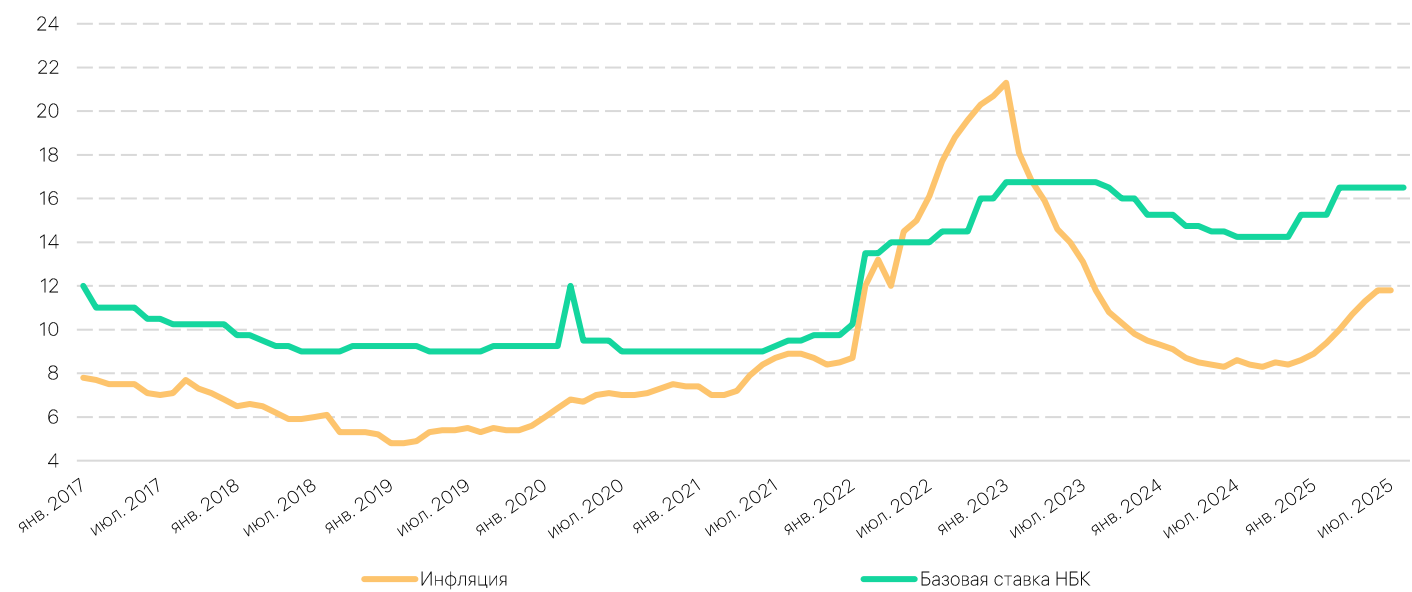
Источник: CME FedWatch Tool

Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	УТМ на 08.08.2025	УТМ на 01.08.2025	Изменение доходности бп
1М	4.33%	4.33%	0
3М	4.24%	4.28%	-4
6М	4.12%	4.11%	1
1Г	3.93%	3.86%	7
2Г	3.76%	3.68%	8
3Г	3.73%	3.66%	8
5Л	3.83%	3.76%	7
10Л	4.28%	4.22%	7
30Л	4.85%	4.82%	3

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
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	97.5	2.9	89	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	97.3	3.3	120	100 000
XS3093655341	KAZAKS/5/2032	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2032	BBB	KZ	1 350	1 350	100.6	4.9	88	200 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	84.9	3.5	84	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	97.5	5.0	79	200 000
XS3093658014	KAZAKS/5.5/2037	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2037	BBB	KZ	1 150	1 150	100.3	5.5	107	200 000
XS1120709826	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	90.5	5.7	90	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	108.4	5.8	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	5.5	119	200 000
USG87602AA90	TENGIZ/4/2026	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2026	BBB-	KZ	1 000	1 000	99.1	5.0	126	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	90.7	5.4	155	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	96.7	4.8	95	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	98.8	5.0	121	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	99.9	6.1	204	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	101.3	4.7	86	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	101.2	4.9	113	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	87.8	5.5	155	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB	KZ	1 000	250	100.3	4.6	78	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	101.4	5.0	122	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	87.8	5.5	138	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB	KZ	1 250	1 250	88.5	6.8	193	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	94.4	6.9	202	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	102.3	7.1	334	200 000
XS3011744623	JSCCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	102.2	5.7	187	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB-	KZ	700	700	102.3	5.1	124	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	NR	UZ	300	300	98.9	6.5	246	200 000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	poteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	99.7	6.7	244	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	99.4	5.6	182	200 000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	165	99.8	6.0	173	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	90.6	5.8	194	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	103.0	5.7	191	200 000
★ XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	104.3	6.1	215	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	106.5	7.0	326	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	107.2	7.2	340	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
XS2159975619	KSA/2.9/2025	Saudi Government International Bond	USD	22.10.2025	A+	SA	2 500	2 330	99.6	4.7	47	200 000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	98.4	4.6	53	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	96.8	4.5	64	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103.6	4.8	92	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	97.7	4.5	69	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	97.6	4.4	58	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	97.8	4.1	33	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	399	101.6	5.1	56	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	163	99.3	6.6	282	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	104.2	4.5	77	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	510	99.3	4.5	86	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1 350	1 350	99.2	3.9	18	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1 000	1 000	100.3	4.4	65	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1 000	1 000	97.0	4.5	75	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	98.0	4.5	69	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	104.3	4.6	73	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	96.5	3.9	13	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2 250	2 250	96.6	4.3	49	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	90.3	4.1	29	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB	JP	2 500	2 500	92.5	6.6	272	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1 650	1 650	97.8	4.3	47	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
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1 758	1 466	90.0	4.5	66	200 000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	93.0	4.8	87	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1 077	1 077	91.9	4.9	113	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	112.7	5.2	116	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1 000	1 000	81.0	5.0	95	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	108.7	5.1	101	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1 000	1 000	108.4	5.4	134	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	BB-	TR	1 500	1 500	97.9	6.8	272	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	627	105.8	5.2	83	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	103.5	5.6	130	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1 500	1 500	99.2	5.9	111	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1 500	1 500	101.4	5.5	160	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	100.1	4.5	76	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1 748	1 748	103.0	5.0	124	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	93.0	4.8	87	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	92.8	4.8	80	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1 000	1 000	100.0	6.5	229	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1 250	1 000	103.3	6.0	188	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	BB	BR	1 250	1 250	74.0	18.3	1458	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	103.8	6.3	220	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	89.3	5.0	98	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	B+	ID	500	500	104.6	7.5	282	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1 650	1 650	97.9	6.5	229	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	89.9	4.6	76	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1 500	1 500	105.3	5.3	118	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1 995	1 995	113.9	5.3	138	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	103.3	5.8	177	2 000
★ US83368TAW80	SOGGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1 250	1 250	93.2	4.7	91	200 000
★ USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	97.8	4.8	101	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1 000	1 000	109.1	7.4	313	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	103.3	5.9	167	2 000
★ US74736KAH41	QRVO/4.375/2029	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	97.5	5.0	125	2 000
★ USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	97.5	5.6	175	200 000
★ USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	750	107.6	5.2	135	200 000
★ USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	96.2	5.8	204	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
★	XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	98.2	5.1	132	200 000
★	US845467AS85	EXE/5.375/2030	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1 200	1 200	100.7	5.2	133	2 000
★	US111021AE12	BRITEL/9.625/2030	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2 800	2 670	122.9	4.7	86	1 000
★	US37045VAY65	GM/5.4/2029	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1 000	1 000	102.4	4.8	96	2 000
★	US69120VAZ40	QCINCC/6.65/2031	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	103.7	5.9	198	2 000
★	USQ6951UAA99	NSTAU/6.125/2033	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	104.2	5.4	136	2 000
★	USU0379QAQ56	APA/6.1/2035	APA Corp	USD	15.02.2035	BBB-	US	350	350	99.0	6.2	200	1 000
★	USU67959AB91	OLN/6.625/2033	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB+	US	600	600	98.4	6.9	280	2 000
★	USU9094LAD02	UAL/4.625/2029	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BB+	US	2 000	2 000	97.6	5.3	158	2 000
★	USV7780TAE39	RCL/5.5/2028	Royal Caribbean Cruises Ltd	USD	01.04.2028	BBB-	US	1 500	1 500	101.5	4.9	98	2 000
★	US80007RAE53	SANLTD/5.4/2028	Sands China Ltd	USD	08.08.2028	BBB-	MO	1 893	1 893	101.4	4.9	111	200 000
★	USU2689EAF70	EQT/6.375/2029	EQT Corp	USD	01.04.2029	BBB-	US	597	597	103.4	5.3	122	2 000
★	US80282KBK16	SANUSA/6.124/2027	Santander Holdings USA Inc	USD	31.05.2027	BBB+	US	500	500	101.2	5.1	60	2 000
★	USP2205JAQ33	CENSUD/4.375/2027	Cencosud SA	USD	17.07.2027	BBB-	CL	1 000	975	99.5	4.6	85	200 000

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