



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

11 августа - 15 августа 2025 года

США и Мир: Слышен ли звук падающего дерева в лесу, если рядом никого нет?

- Индекс потребительских цен (CPI) за июль подтвердил рост ценового давления: базовая версия показателя (Core CPI) ускорилась до 3.1% г/г, а общий уровень инфляции остался на уровне 2.7% г/г;
- Индекс цен производителей (PPI) за июль привнес дополнительную волатильность на рынки, взлетев на 0.9% м/м (3.3% г/г), что более чем в четыре раза превысило консенсус-прогноз (+0.2%);
- Прогнозы таких компаний, как Tapestry (NYSE: TPR) и Deere (NYSE: DE), подтверждают сжатие маржи из-за тарифов и замедления спроса в экономике;
- Розничные продажи в июле выросли на 0.5% м/м, что оказалось чуть ниже консенсус-прогноза (+0.6%). Июньский показатель был пересмотрен в сторону повышения до 0.9% м/м. Для себя мы отмечаем слабый рост в категории «ресторанов и баров», что часто выступает как «прокси» более широкого тренда потребительских расходов в секторе услуг;
- Промышленное производство в июле подросло на +0.1% м/м — символический прирост, отражающий слабость реального спроса;
- Индекс потребительских настроений Мичиганского университета снизился до 58.6, а краткосрочные годовые инфляционные ожидания населения подскочили до 4.9%.
- Доходности казначейских облигаций США за неделю выросли на длинном конце кривой, тогда как короткие ставки показали умеренное снижение на фоне ожидания скорого начала смягчения монетарной политики

Макроэкономика и монетарная политика США

Наше мнение

Если дерево падает в лесу, и никто этого не слышит — издаёт ли оно звук? Данный заголовок для еженедельного обзора был выбран не случайно. Это отсылка к вопросу Джорджа Беркли и затем более поздних философов: фраза ставит под сомнение объективность событий: существует ли явление само по себе или оно «становится реальностью» только тогда, когда есть наблюдатель. На прошедшей неделе Уолл-стрит дала свой ответ на этот философский вопрос. Казалось бы, данные по инфляции производителей должны были прозвучать не просто как звук падающего дерева, а как оглушительный треск векового дуба, но этого не случилось... Широкий рынок, который находится в состоянии эйфории от ожиданий прихода стадии «Златовласки», почти полностью проигнорировал данную публикацию.

Скачок PPI на 0.9% м/м, возможно, выступает как первый фундаментальный вызов всему дезинфляционному нарративу, на котором строились ожидания скорого смягчения политики ФРС. Данный отчет послужил дополнительным подтверждением исследования Goldman Sachs, которое мы упоминали в наш прошлый еженедельный обзор от 11 августа 2025 года, о поглощении тарифных ограничений за счет роста

Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	2.7%	2.8%	2.7%
Core CPI, г/г	3.1%	3.0%	2.9%
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%	0.1%	0.6%

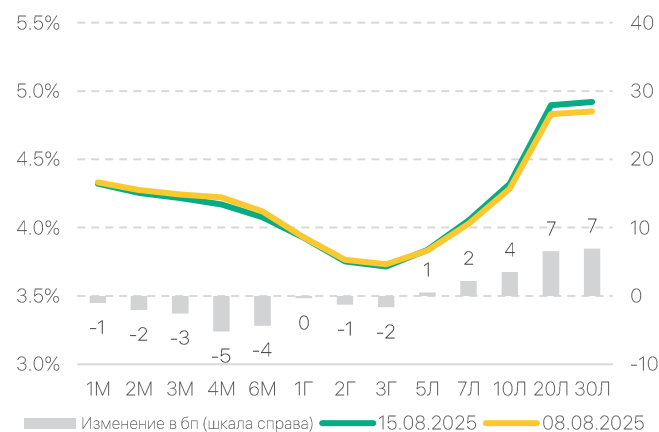
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.50%	-	-
SOFR ¹	4.34%	-3 бп	-101 бп
10Y breakeven yield ¹	2.38%	-3 бп	+26 бп
DXY ¹	97.85	-0.77%	-4.98%
US HY, OAS в бп ¹	279 бп	-3 бп	-43 бп
US IG, OAS в бп ¹	73 бп	-6 бп	-23 бп
Ставка ЕЦБ	2.15%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 15.08.2025, бп	Спреды на 08.08.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	9	7	2
2-10 лет	57	52	5
5-10 лет	48	45	3
10-30 лет	60	57	3

Источник: Bloomberg

издержек со стороны американского бизнеса и экспортеров. Данная публикация последовала за ускорением базовой версии индекса потребительских цен (Core CPI) до 3.1% г/г, что все больше усложняет вопрос, стоящий перед регулятором: членам ФРС придется выбирать между борьбой с возобновляющейся инфляцией, поддержкой слабеющего рынка труда и желанием занять место в качестве председателя ФРС. Плюс ко всему вышеописанному Tapestry и Deere, как представители реальной экономики, в связи с выпуском отчетностей заявили об ожидаемой маржинальности.

Мы все еще склоняемся в нашем базовом сценарии к одному снижению до конца текущего года, хоть и ранее не исключили возможность первого снижения ставки уже в сентябре при условии значительного ухудшения экономического сентимента. Если регулятор будет оставаться привержен до сих пор транслируемой позиции, то не смотря на завышенные ожидания рынка относительно первого снижения ставки уже осенью – этого может не случиться в связи с до сих пор неясной ситуацией по одной из частей мандата. Именно поэтому на предстоящей неделе стоит уделить особое внимание ежегодному симпозиуму в Джексон-Хоуле, который может пролить свет на действия регулятора в сентябре. Аналитики Goldman Sachs, правда, не ждут какого-то откровенного сигнала от председателя Пауэлла. Они ждут, что он использует эту площадку, чтобы вернуть себе контроль над рыночными ожиданиями. Вероятно, он подтвердит готовность действовать для поддержки рынка труда, но при этом подчеркнет, что борьба с инфляцией не окончена, и решения будут приниматься исключительно по мере поступления данных.

Инфляция: Неприятный сюрприз из производственного сектора

На этой неделе инфляция вернулась в центр внимания, разрушив ожидания линейного движения к целевым 2%. Если общая инфляция выглядит достаточно «успокаивающей» – всего 2.7% г/г (0.2% м/м), то базовый показатель, наоборот, ускорился до 3.1% г/г, в основном за счет роста цен на услуги. Кстати, стабилизировавшийся на уровне 2.7% г/г CPI целиком обязан резкому снижению цен на бензин и топливо.

Чуть позже на неделе уже большой неожиданностью стали данные по PPI, которые зафиксировали значительный рост на 0.9% м/м — самый большой прирост с июня 2022 года. «Под капотом» отчета видно, что рост был широкомасштабным. Более 75% повышения пришлось на индекс услуг, который подскочил на 1.1%. Это прямое подтверждение тезиса, который мы выдвигали ранее: тарифные издержки, которые сначала абсорбировались бизнесом, начинают транслироваться в цены по всей цепочке поставок. Эти данные ломают удобный для рынков дезинфляционный нарратив и серьезно осложняют для ФРС принятие решения о снижении ставки.

Рынок облигаций

Наше мнение

Рынок ожидает, что ФРС снизит ставку на следующем заседании в сентябре на 25 бп из-за опасений относительно ослабления рынка труда. Аргументы в пользу начала снижения ставки в сентябре кажутся очевидными, поскольку резкое замедление прироста частных рабочих мест на фоне роста уровня безработицы поддерживает менее жесткую денежно-кредитную политику, несмотря на инфляцию выше целевого уровня, и рынки в значительной степени учитывают этот сценарий. Так, процентные фьючерсы закладывают снижение ставок на 23 бп на сентябрьском заседании и 60 бп к концу года.

Как было отмечено выше, мы ожидаем в базовом сценарии 1 снижение до конца года, и, на наш взгляд, рынок в настоящее время настроен излишне оптимистично. Целевой ориентир по 10-летним нотам на конец года мы сохраняем на уровне 4.05–4.25% и, учитывая текущие значения, придерживаемся нейтральной позиции по дюрации на данном горизонте. Мы будем положительно смотреть на наращивание дюрации в случае роста доходностей от текущих уровней до 4.50%–4.60%. Более того, текущие уровни доходностей UST выглядят перекупленными, и на наш взгляд, дают возможность для открытия тактически короткой позиции по дюрации.

UST: CPI укрепил ожидания снижения ставки, но сильный PPI ограничил ралли

Доходности казначейских облигаций США за неделю выросли на длинном конце, тогда как короткие ставки показали умеренное снижение на фоне ожидания скорого начала смягчения монетарной политики. Доходность 2-летних UST завершила неделю около 3.75% (-1 бп), 10-летние ноты поднялись до 4.32% (+4 бп), а 30-летняя – до 4.92% (+7 бп). В результате кривая доходности стала более крутой: спред между 2-летними и 10-летними облигациями расширился примерно до 57 бп (с ~52 бп недель ранее). Основным фактором движения доходностей стали новые данные об инфляции за июль и сигналы ФРС.

Торговая неделя началась с умеренного роста доходностей на дальнем конце кривой и снижения на ближнем конце, под влиянием глобального роста доходностей (особенно британских Gilts) и дискуссий о независимости ФРС. Доходности долгосрочных британских гособлигаций (Gilt) возглавили первоначальный глобальный рост после того, как число рабочих мест в Великобритании оказалось ниже ожидаемого. В то же время, усиление крутизны кривой казначейских облигаций США произошло после того, как президент Трамп объявил о рассмотрении возможности разрешить судебный иск против председателя ФРС Д. Пауэлла, а данные по июльской инфляции CPI оказались близки к консенсусным ожиданиям, но лучше, чем опасались участники рынка. Июльский CPI в США вырос на

+2.7% г/г – ниже прогноза (2.8% г/г), что укрепило ожидания скорого снижения ставки ФРС.

В среду после комментариев министра финансов Бессента в эфире Bloomberg TV доходности снизились на 4–6 бп по всей кривой. В частности, Бессент заявил, что процесс принятия решений FOMC был политизирован, модели показывают, что ставка «вероятно, должна быть на 150–175 бп ниже», и что с учетом пересмотренных данных по рынку труда снижение ставки на 50 бп на следующем заседании может быть возможным.

Однако к концу недели тренд развернулся: неожиданно сильный индекс цен производителей PPI за июль (+0.9% м/м) спровоцировал резкий рост доходностей ~ на 5 бп по всей кривой, частично нивелировав предшествующее ралли. В результате доходности 2-, 10- и 30-летних UST к концу недели составили 3.75%, 4.32% и 4.92% соответственно.

Корпоративные спреды в целом сужались на фоне возросшего аппетита к риску и оптимизма инвесторов. Наибольшее сужение наблюдалось по эмитентам с развивающихся рынков: EM HY – 12 бп и EM IG – 7 бп. Для эмитентов США сужение спредов было менее выраженным: 5 бп для высоконадежных эмитентов US IG и 4 бп для эмитентов высокодоходных бумаг US HY. Лидером по доходности стал индекс EM HY (+0.70%), за ним следовали EM IG (+0.39%) и US HY (+0.27%). Индекс US IG показал отрицательную доходность (–0.02%) на фоне умеренного роста доходностей долгосрочных UST.

Казахстан

- Министерство финансов Казахстана на прошлой неделе разместило два выпуска облигаций на общую сумму 102.6 млрд тенге;
- Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю снизилась на 1 бп и закрылась на уровне 15.50% годовых;
- 19 августа Министерство финансов планирует разместить 3 выпуска облигаций на общую сумму в 170 млрд тенге.

Макроэкономика и ДКП

«Платежный баланс во 2 квартале 2025 года: падение сальдо торговли и отток капитала усилили давление на текущий счет»

«Во 2 квартале 2025 года сальдо текущего счета сложилось со значительным дефицитом. Ключевым фактором стало сокращение внешнеторгового профицита вследствие снижения объемов экспорта, что связано со снижением экспорта нефти и мировых цен на нефть, при одновременном увеличении импорта на фоне реализации масштабных инфраструктурных проектов. По финансовому счету за тот же период зафиксирован отток капитала, обусловленный сокращением прямых и портфельных инвестиций на фоне завершения крупных нефтегазовых проектов. По итогам 2025 года мы ожидаем рост дефицита текущего счета до 3,8% к ВВП, не исключая корректировку в сторону снижения...» Более подробно с обзором и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

Рынок ГЦБ и денежный рынок

Министерство финансов Казахстана на прошлой неделе разместило два выпуска облигаций на общую сумму 102.6 млрд тенге со сроками до погашения 3.9 и 7.7 лет. Диапазон доходности по размещённым облигациям составил 16.97%–17.00%.

Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю снизилась на 1 бп и закрылась на уровне 15.50% годовых.

19 августа Министерство финансов планирует разместить 3 выпуска облигаций на общую сумму в 170 млрд тенге (см. табл. 3).

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	540.84	0.01%	2.86%	12.90%
EUR/KZT	633.18	0.51%	3.73%	20.43%
RUB/KZT	6.75	-0.18%	0.12%	25.12%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA ²	15.50%	-1	-1	106
TRION ²	15.50%	-1	-1	116
TRIWN ¹	15.50%	-1	-2	66
SWAP-1D (USD) ²	11.03%	22	52	228
SWAP-2D (USD) ²	10.89%	8	38	199
MM Index ²	14.85%	14	48	192

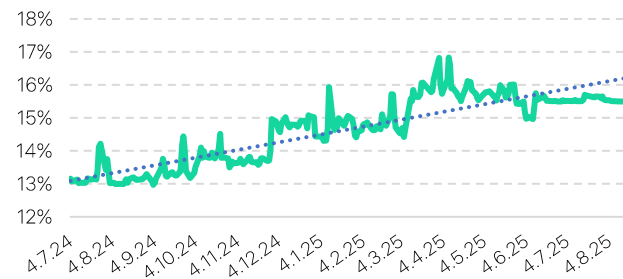
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y ²	16.89%	27	37	531
KZGB_Ys ²	16.59%	7	-31	396
KZGB_Ym ²	17.03%	43	-12	545
KZGB_Yl ²	16.70%	14	103	520
KASE_BMY ²	15.91%	14	10	206

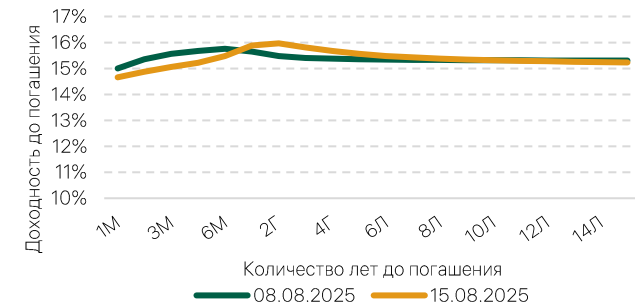
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 11.

Корпоративные облигации

13 августа АО "Жилищный строительный сберегательный банк "Отбасы банк" привлекло 102.7 млрд тенге, разместив на KASE 3 выпуска облигаций сроком на 5 лет с доходностью к погашению 18.0% годовых.

14 августа АО "Казахстанский фонд устойчивости" привлекло на KASE 5.2 млрд тенге, разместив однолетние облигации с доходностью к погашению 17.47% годовых.

15 августа АО "Казахстанский электролизный завод" привлекло на KASE \$9.7 млн, разместив облигации сроком на 3 года с доходностью к погашению 6.5% годовых.

Золотодобывающая компания АО "АК Алтыналмас" получила повышение кредитного рейтинга с "B+" до уровня "BB-" от международного рейтингового агентства S&P Global Ratings. Прогноз по рейтингу – "Стабильный".

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM096_0015	Купонные	49	16.97%	7.7
MOM048_0056	Купонные	53	17.00%	3.9

Источник: KASE

Размещения ГЦБ в августе 2025 года

Срок, лет	Объем размещения, млрд тенге				
	05.08.2025	12.08.2025	19.08.2025	26.08.2025	Итого:
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
20 авг	Еврозона	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Июль	2.0%	2.0%
20 авг	Новая Зеландия	Решение по процентной ставке	-	3.25%	3.00%
20 авг	Великобритания	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Июль	3.6%	3.7%
20 авг	США	Публикация протоколов FOMC	-	-	-
21 авг	США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) от S&P Global	Август	49.8	49.9
21 авг	США	Индекс деловой активности (PMI) в секторе услуг от S&P Global	Август	55.7	53.3
21 авг	США	Продажи на вторичном рынке жилья	Июль	3.93 млн	3.92 млн
22 авг	Германия	ВВП Германии (кв/кв)	2 кв.	-0.1%	-0.1%
22 авг	США	Выступление главы ФРС г-на Пауэлла	-	-	-

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	65.9	-1.11%	-4.16%	0.67%	-11.78%
WTI, \$/ барр.	62.8	-1.69%	-5.59%	0.50%	-12.44%
Золото, \$/унц.	3336.2	-1.81%	0.35%	4.14%	27.12%
Серебро, \$/ унц.	38.0	-0.90%	0.78%	17.67%	31.48%
Медь, \$/ т	9773.5	0.12%	1.33%	3.45%	11.47%
Уголь, \$/т	110.9	-2.08%	0.77%	11.97%	-11.50%
Сталь, \$/т	832.0	-0.36%	-5.56%	-7.04%	17.35%
Железная руда, \$/т	96.4	-0.38%	2.37%	-0.14%	1.13%

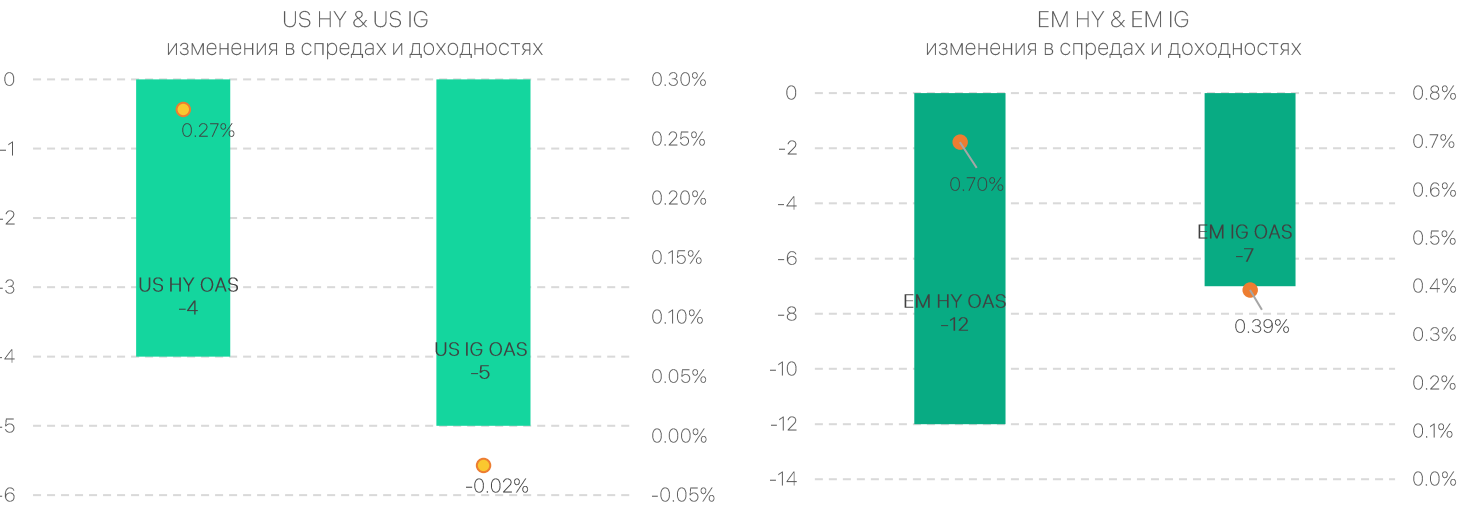
Источник: Bloomberg

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	KZKD00000444	ГЦБ	Купонные	80.0	5.50%	1.0	19.8.2025
Министерство финансов РК	KZKD00000790	ГЦБ	Купонные	60.0	7.68%	4.0	19.8.2025
Министерство финансов РК	KZKD00000774	ГЦБ	Купонные	30.0	8.35%	13.9	19.8.2025

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



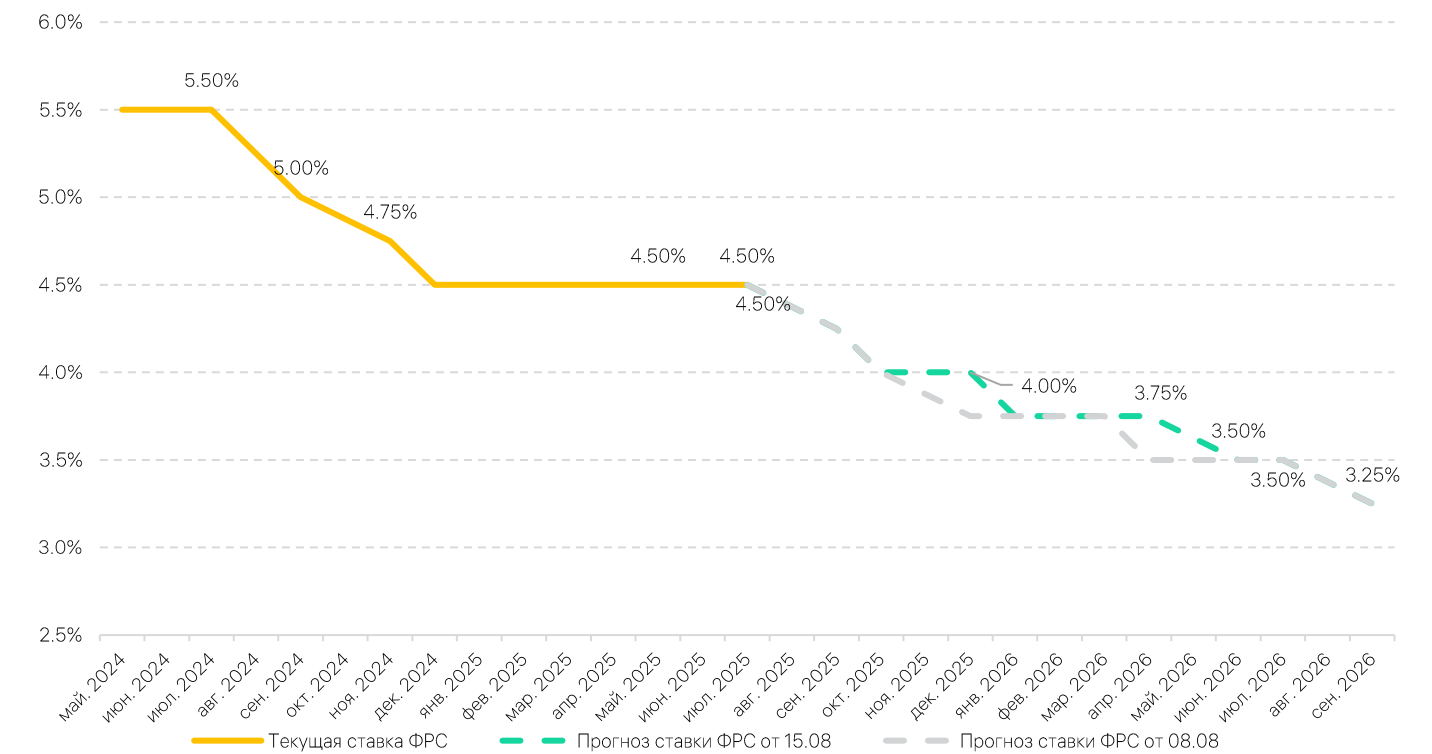
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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



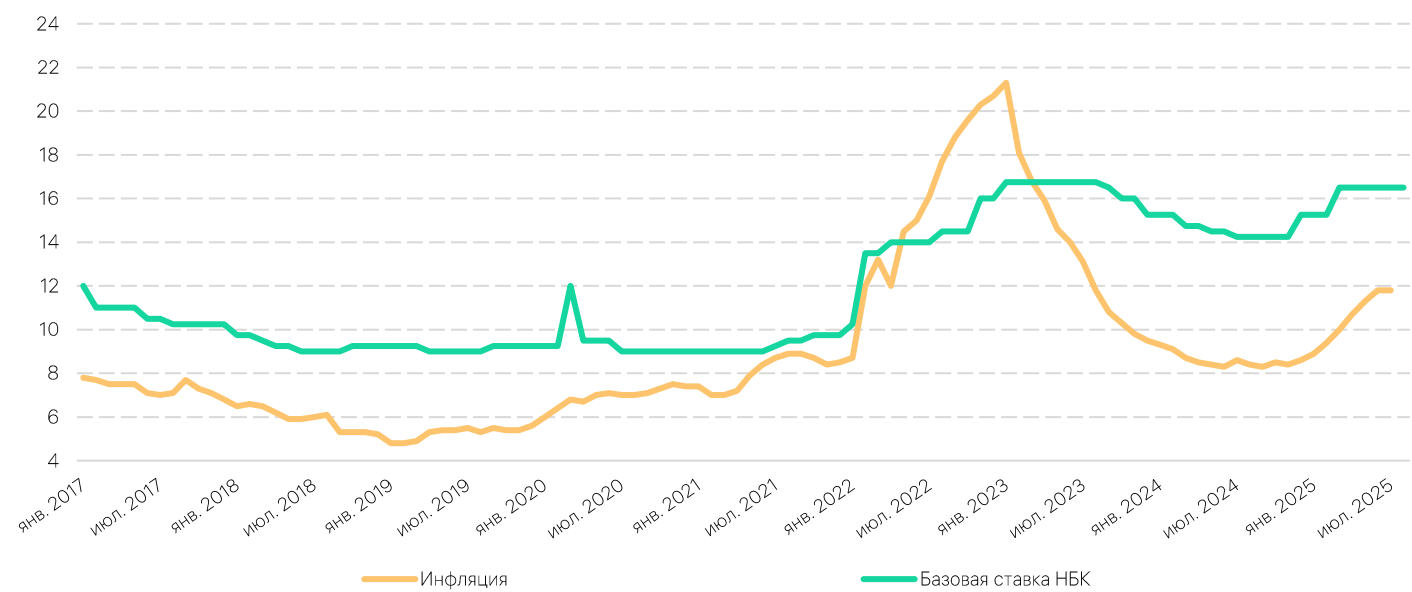
Источник: CME FedWatch Tool

Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	УТМ на 15.08.2025	УТМ на 08.08.2025	Изменение доходности бп
1М	4.32%	4.33%	-1
3М	4.22%	4.24%	-3
6М	4.08%	4.12%	-4
1Г	3.93%	3.93%	0
2Г	3.75%	3.76%	-1
3Г	3.72%	3.73%	-2
5Л	3.84%	3.83%	1
10Л	4.32%	4.28%	4
30Л	4.92%	4.85%	7

Источник: Bloomberg

Рисунок 5. Базовая ставка НБК и годовая инфляция в Казахстане



Источник: БНС, НБК

Дополнительная информация и расшифровка

Мир

- **UST (US Treasuries)** – Казначейские облигации США;
- **SOFR (secured overnight financing rate)** – ставка однодневного РЕПО под залог US treasuries;
- **10Y Breakeven Yield** – средняя ожидаемая инфляция, посчитанная как разница доходности 10-летних казначейских облигаций и 10-летних TIPS;
- **DXY** – средняя динамика доллара к корзине из 6 разных валют;
- **US HY OAS (LF98 Index)** – индекс, который отслеживает средний спред к безрисковым ставкам по высокодоходным корпоративным облигациям США от Bloomberg;
- **US IG OAS (LUAC Index)** – индекс, который отслеживает средний спред к безрисковым ставкам по высоконадежным корпоративным облигациям США от Bloomberg;
- **EM HY OAS (BEBG)** – индекс, который отслеживает средний спред к безрисковым ставкам по высокодоходным корпоративным облигациям развивающихся стран от Bloomberg;
- **EM IG OAS (BENG)** – индекс, который отслеживает средний спред к безрисковым ставкам по высоконадежным корпоративным облигациям развивающихся стран от Bloomberg;

Казахстан

- **TONIA (Tenge OverNight Index Average)** – безрисковая ставка, выбранная участниками рынка в рамках рабочей группы по индикаторам денежного рынка с участием Европейского банка реконструкции и развития и банков второго уровня Республики Казахстан;
- **TRION (Tenge repo index OverNight)** – представляет собой средневзвешенную процентную ставку по сделкам открытия репо сроком на один рабочий день, заключенным на Бирже в течение дня в секторе автоматического репо с ценными бумагами Корзины ГЦБ, по которым Биржа осуществляет клиринговую деятельность использованием услуг Центрального контрагента;
- **TRIWN (Tenge Week Index Average)** – представляет собой средневзвешенную процентную ставку по сделкам открытия репо сроком на семь рабочих дней, заключенным на Бирже в секторе автоматического репо с ценными бумагами Корзины ГЦБ, по которым Биржа осуществляет клиринговую деятельность использованием услуг Центрального контрагента;
- **SWAP-1D (USD)** – Индикатор доходности операций однодневного валютного свопа USD/KZT представляет собой средневзвешенную через объем сделок доходность по всем сделкам открытия валютного свопа сроком на один рабочий день, заключенным в торговой системе KASE в течение дня;
- **SWAP-2D (USD)** – Индикатор доходности операций двухдневного валютного свопа USD/KZT представляет собой средневзвешенную через объем сделок доходность по всем сделкам открытия валютного свопа сроком на два рабочих дня, заключенным в торговой системе KASE в течение дня;
- **MM Index** – композитный индикатор денежного рынка, который представляет собой средневзвешенное через объем сделок значение средневзвешенных процентных ставок (доходности) по операциям валютного свопа USD/KZT и операциями автоматического репо с ценными бумагами Корзины ГЦБ, открытыми на один рабочий день;
- **KZGB_Y** – индикатор доходности ГЦБ без сегментирования по срокам;
- **KZGB_Ys** – индикатор доходности ГЦБ со сроком до 1 года;
- **KZGB_Ym** – индикатор доходности ГЦБ со сроком от 1 года до 5 лет;
- **KZGB_Yl** – индикатор доходности ГЦБ со сроком более 5 лет;
- **KASE_BMY** – индикатор доходности корпоративных облигаций основной площадки.

Watchlist

- **Цена mid** – среднее значение между ценой продажи (ask) и ценой покупки (bid);
- **YTM mid** – доходность к погашению, рассчитанная с использованием средней цены между ценами продажи (ask) и покупки (bid) облигации;
- **G-spread** – разница в доходности между государственными и корпоративными облигациями с аналогичным сроком погашения (в бп).

Watchlist по еврооблигациям

Суверенные еврооблигации Казахстана

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid ³	YTM mid ³	G-spread ³	Минимальный лот
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	97.7	2.8	78	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	98.4	2.9	82	100 000
XS3093655341	KAZAKS/5/2032	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2032	BBB	KZ	1 350	1 350	101.0	4.8	81	200 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	84.8	3.5	80	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	98.1	5.0	69	200 000
XS3093658014	KAZAKS/5.5/2037	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2037	BBB	KZ	1 150	1 150	100.9	5.4	99	200 000
XS1120709826	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	91.1	5.6	80	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	109.0	5.7	86	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
USG87602AA90	TENGIZ/4/2026	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2026	BBB-	KZ	1 000	1 000	99.2	4.8	111	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	91.0	5.3	150	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	96.8	4.8	89	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	99.1	4.9	112	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100.0	6.0	199	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	101.4	4.6	81	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	101.8	4.8	100	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	88.4	5.3	144	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB	KZ	1 000	250	100.4	4.5	70	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	101.7	5.0	115	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	88.1	5.4	132	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB	KZ	1 250	1 250	89.3	6.7	181	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	95.2	6.8	191	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	102.6	7.1	328	200 000
XS3011744623	JSCCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	102.4	5.6	184	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB-	KZ	700	700	102.5	5.0	121	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	98.8	6.6	255	200 000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	poteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	99.7	6.6	234	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	99.7	5.5	174	200 000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	165	99.8	6.1	185	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	91.3	5.6	178	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	103.4	5.5	179	200 000
★ XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	105.0	6.0	203	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	106.9	6.9	316	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	107.4	7.1	337	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	99.7	4.4	13	200 000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	98.5	4.6	48	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	97.0	4.5	58	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103.5	4.8	96	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	97.8	4.5	63	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	97.7	4.4	55	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	97.8	4.1	35	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	399	101.7	5.0	45	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	163	99.4	6.6	283	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	104.4	4.4	72	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	510	99.4	4.5	82	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1 350	1 350	99.4	3.9	15	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1 000	1 000	100.5	4.3	62	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1 000	1 000	97.3	4.4	70	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	98.7	4.3	53	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	104.3	4.6	74	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	96.7	3.9	10	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2 250	2 250	96.9	4.2	45	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	90.3	4.1	32	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB	JP	2 500	2 500	93.1	6.4	258	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1 650	1 650	98.1	4.3	42	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	90.3	4.5	60	200 000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	93.2	4.7	84	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1 077	1 077	92.4	4.8	104	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	112.4	5.3	121	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1 000	1 000	81.5	4.9	86	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	108.9	5.0	97	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1 000	1 000	108.7	5.4	130	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	BB-	TR	1 500	1 500	98.7	6.7	258	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	627	105.6	5.2	90	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	103.6	5.6	128	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1 500	1 500	100.6	5.8	95	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1 500	1 500	102.0	5.3	148	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	100.2	4.5	76	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1 748	1 748	103.1	5.0	121	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	93.2	4.7	84	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	92.9	4.8	78	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1 000	1 000	98.9	6.6	246	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1 250	1 000	103.5	5.9	184	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	BB	BR	1 250	1 250	72.5	19.4	1571	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	104.3	6.2	203	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	89.5	4.9	95	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	B+	ID	500	500	105.1	7.4	104	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1 650	1 650	98.7	6.3	216	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	90.3	4.6	69	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1 500	1 500	105.6	5.2	114	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1 995	1 995	114.1	5.3	135	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	103.4	5.8	176	2 000
★ US83368TAW80	SOGGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1 250	1 250	93.6	4.6	84	200 000
★ USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	97.7	4.8	104	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1 000	1 000	109.9	7.2	289	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	5.8	169	2 000
★ US74736KAH41	QRVO/4.375/2029	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	98.2	4.9	108	2 000
★ USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	97.9	5.3	154	200 000
★ USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	750	107.8	5.2	130	200 000
★ USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	96.9	5.7	188	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	98.7	4.9	120	200 000
★	US845467AS85	EXE/5.375/2030	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1 200	1 200	100.9	5.2	129	2 000
★	US111021AE12	BRITEL/9.625/2030	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2 800	2 670	122.9	4.7	85	1 000
★	US37045VAY65	GM/5.4/2029	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1 000	1 000	103.0	4.6	80	2 000
★	US69120VAZ40	QCINCC/6.65/2031	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	104.1	5.8	189	2 000
★	USQ6951UAA99	NSTAU/6.125/2033	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	104.2	5.4	135	2 000
★	USU0379QAQ56	APA/6.1/2035	APA Corp	USD	15.02.2035	BBB-	US	350	350	99.9	6.1	186	1 000
★	USU67959AB91	OLN/6.625/2033	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB+	US	600	600	98.9	6.8	272	2 000
★	USU9094LAD02	UAL/4.625/2029	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BB+	US	2 000	2 000	98.3	5.1	140	2 000
★	USV7780TAE39	RCL/5.5/2028	Royal Caribbean Cruises Ltd	USD	01.04.2028	BBB-	US	1 500	1 500	101.7	4.8	91	2 000
★	US80007RAE53	SANLTD/5.4/2028	Sands China Ltd	USD	08.08.2028	BBB-	MO	1 893	1 893	101.5	4.8	108	200 000
★	USU2689EAF70	EQT/6.375/2029	EQT Corp	USD	01.04.2029	BBB-	US	597	597	103.6	5.3	119	2 000
★	US80282KBK16	SANUSA/6.124/2027	Santander Holdings USA Inc	USD	31.05.2027	BBB+	US	500	500	101.1	5.1	61	2 000
★	USP2205JAQ33	CENSUD/4.375/2027	Cencosud SA	USD	17.07.2027	BBB-	CL	1 000	975	99.7	4.5	76	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.

Анна Доре: США и Мир: Рынок облигаций,
Казахстан

Адрес:

Halyk Finance

пр. Абая. 109 «В». 5 этаж

А05А1В4. Алматы. Республика Казахстан

Тел. +7 727 339 43 77

www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance