



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

19 мая - 23 мая 2025 года

США и Мир

- Дональд Трамп объявил о планах ввести с 1 июня 50% пошлины на товары из ЕС и 25% — на смартфоны, произведённые за пределами США, включая iPhone.
- Палата представителей США 22 мая приняла налоговый законопроект «One Big Beautiful Bill Act».
- Предварительные PMI за май от S&P Global показали умеренное улучшение: оба индекса (услуги и промышленность) выросли до 52.3.
- Продажи вторичного жилья в апреле снизились на 0.5%, до 4.00 млн, при этом запасы и цены выросли.
- Первичные заявки на пособия по безработице составили 227 тыс., но число продолжающих получать пособие достигло 1.9 млн — максимум за более чем год.
- Продажи существующего жилья в апреле снизились на 0.5% м/м до 4.00 млн (SAAR).
- В апреле 2025 года продажи нового жилья в США выросли на 10.9% по сравнению с предыдущим месяцем, достигнув 743 000 единиц (SAAR), что является максимальным показателем с февраля 2022 года.
- Первичные заявки на пособие по безработице за неделю — 227 тыс. (-2 тыс.); повторные заявки выросли до 1.90 млн.

Макроэкономика и монетарная политика США

Наше мнение

Американская экономика продолжает находиться в усиливающейся политико-экономической конъюнктуре: на фоне локального улучшения отдельных индикаторов (PMI, продажи нового жилья) системные риски нарастают по линии внешнеторговой и фискальной политики. Торговая риторика вновь становится источником неопределённости — потенциальное повышение пошлин до экстремальных уровней создаёт угрозу инфляционного повторного витка и давления на цепочки поставок. Принятый налоговый пакет усиливает краткосрочную поддержку, но не устраняет фундаментальные дисбалансы, а наоборот — откладывает их на период после выборов. Мы полагаем, что «One Big Beautiful Bill Act» в текущей конфигурации несет в себе популистские меры, которые формируют типичную предвыборную конфигурацию: тактические стимулы сочетаются с растущими стратегическими издержками. При этом структура восстановления остаётся фрагментарной — часть роста носит защитный, опережающий характер, тогда как потребительская активность и рынок труда демонстрируют признаки постепенного истощения. В случае сохранения текущих тарифных ограничений пространство для мягкой посадки начинает сужаться, а ключевые решения по монетарной политике во втором полугодии будут приниматься в условиях все более конфликтной макросреды, что уже отражается в осторожном подходе со стороны ФРС.

Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	2.3%	2.4%	2.4%
Core CPI, г/г	2.8%	2.8%	2.8%
Core PCE, г/г	2.6%	2.6%	3.0%
PMI (промышленность)	52.3	49.9	50.2
PMI (услуги)	52.3	51.0	50.8
Уровень безработицы	4.2%	4.2%	4.2%
ВВП, кв/кв	-0.3%	0.2%	2.4%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

Еврозона	Значение	Прогноз	Пред.
Core CPI, г/г	2.7%	2.7%	2.4%
Уровень безработицы	6.2%	6.1%	6.2%
ВВП, кв/кв	0.3%	0.4%	0.2%

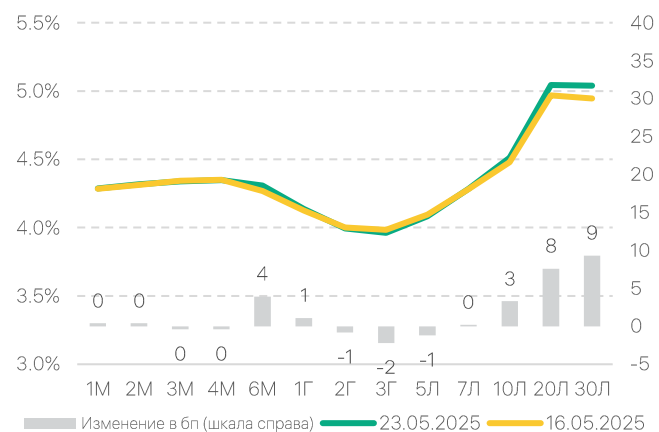
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.50%	-	-
SOFR ¹	4.26%	-2 бп	-105 бп
10Y breakeven yield ¹	2.33%	+4 бп	3 бп
DXY ¹	99.11	-0.73%	-5.70%
US HY, OAS в бп ¹	330 бп	-41 бп	32 бп
US IG, OAS в бп ¹	91 бп	-14 бп	4 бп
Ставка ЕЦБ	2.40%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 23.05.2025, бп	Спреды на 16.05.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	9	9	0
2-10 лет	52	48	4
5-10 лет	43	39	4
10-30 лет	53	47	6

Источник: Bloomberg

Эффективная тарифная ставка США может превысить 20% на фоне новых инициатив

Дональд Трамп вновь поднял тему тарифов в прошедшую пятницу и объявил о намерении ввести 50% пошлины на товары из Европейского союза с 1 июня 2025 года, а также на пошлины на смартфоны, произведённые за пределами США. Подобные меры по различным оценкам вновь повышают эффективную тарифную ставку выше 20%. Стоит отметить, что если данные меры будут реализованы, то они будут противоречить 90-дневной паузе, которая устанавливает 20% пошлину на импорт из региона (истекает 9 июля). Складывается такое ощущение, что в Белом доме уже начали сталкиваться с некоторыми сложностями по полному учету всех озвученных мер.

Пошлины на смартфоны по оценкам из разных источников могут повысить стоимость iPhone 16 с \$1000 до диапазона \$2500 – 3500. Это связано с высокими затратами на рабочую силу, необходимостью создания новой инфраструктуры и другими логистическими вызовами. Так, к примеру, по данным Apollo Global Management, средняя ежемесячная зарплата в промышленных отраслях в 5 раз больше, чем в Китае и в 30 раз больше, чем в Индии.

«Один большой красивый акт»: стимулы сегодня, проблемы завтра

На прошедшей неделе законопроект о налогах, известных как «One Big Beautiful Bill Act», был принят Палатой представителей США 22 мая 2025 года с минимальным перевесом голосов — 215 «за», 214 «против» и один воздержавшийся. Точная дата голосования Сената на текущий момент не определена, но лидеры Республиканской партии стремятся провести голосование до 4 июля, чтобы соблюсти установленный ими внутренний срок. Однако даже на текущий момент законопроект сталкивается с сопротивлением внутри инициатирующей его партии. Некоторые сенаторы выражают обеспокоенность по поводу предполагаемого дефицита бюджета.

Данный законопроект является продлением и расширением отдельных положений реформы TCJA 2017 года и реализацией предвыборных обещаний Дональда Трампа. Из интересного для себя мы отмечаем, что чистый фискальный импульс существенно ослабевает уже к 2027–2028 годам (если Конгресс не продлит меры), так как большинство налоговых послаблений (напр., полное списание капитальных затрат, ускоренные амортизационные механизмы, расширенные налоговые вычеты для физических лиц) предусмотрены именно до этого периода. Таким образом, данные меры могут привести к фискальной асимметрии: в краткосрочном периоде будет стимул, а в долгосрочном – риск жесткой консолидации бюджета.

Деловая активность оживает, но за счёт тревоги, а не уверенности

Предварительные данные опросов менеджеров по закупкам (были опубликованы 22 мая) от S&P за май продемонстрировали признаки умеренного оживления. Оба PMI – как в сфере услуг, так и в промышленности – выросли до 52.3, превысив рыночные ожидания. При этом улучшение данных в сфере услуг произошло в основном за счет роста внутреннего спроса, несмотря на продолжающееся снижение экспортных заказов. Рост субкомпонента новых заказов (+0.4) происходил на фоне снижения субкомпонента занятости. В свою очередь ускорение как входных, так и отпускных цен свидетельствует о сохраняющемся ценовом давлении. С другой стороны, в промышленности наблюдается более широкое восстановление: расширение производства, новых заказов (максимум за 15 месяцев) и занятости сопровождается ростом цен до максимумов с начала 2022 года. Комментарии респондентов указывают на то, что усиление активности в значительной степени было обусловлено опережающими заказами на фоне неопределённости в отношении тарифной политики, а также улучшением деловых ожиданий в условиях временной приостановки повышения тарифов. Для себя мы также отмечаем, что существенным вкладом в индекс стало резкое накопление запасов сырья: темпы роста закупок и запасов стали рекордными за всю историю наблюдений, что обусловлено стремлением компаний застраховаться от ожидаемых последствий тарифов.

Таким образом, несмотря на номинальное улучшение PMI, его структура свидетельствует о том, что значительная часть роста в мае была вызвана не органическим восстановлением, а превентивной реакцией бизнеса на внешнеторговые риски. Это подтверждается и тем, что экспорт спроса — особенно в услугах — продолжил стремительное падение, достигнув минимальных уровней с пандемийного 2020 года.

Рынок облигаций

При отсутствии значимых макроэкономических данных рынки продолжили переваривать последствия пятничного снижения кредитного рейтинга США от Moody's. В понедельник казначейские облигации США (UST) частично отыграли падение цен по всей длине кривой, однако во вторник и среду доходности возобновили рост на фоне слушаний по налоговому законопроекту Трампа. На фоне слабого спроса на аукционе 20-летних бумаг в среду доходности 10-, 20- и 30-летних UST закрылись на уровнях 4.60%, 5.13% и 5.09% соответственно. После одобрения законопроекта Палатой представителей в четверг доходности на среднем и длинном конце кривой пошли вниз и продолжили снижение в пятницу после заявления Трампа о введении 50% пошлин на товары из ЕС с 1 июня. В целом неделя для долгового рынка выдалась волатильной, однако по сравнению с прошлой пятницей изменения по кривой были незначительными, за

исключением длинного конца, где доходности 20- и 30-летних UST выросли на 8 и 9 бп соответственно.

Кредитные спреды по корпоративным облигациям в целом остались стабильными, за исключением высокодоходных американских бумаг (US HY), где зафиксирован рост на 25 бп. Вероятной причиной расширения спредов является высокая активность на первичном рынке. По данным JP Morgan, за неделю было размещено 11 сделок на сумму \$9.9 млрд, что является максимальным показателем с сентября 2024 года. Индексы корпоративных облигаций продемонстрировали отрицательную динамику во всех сегментах (US IG: -0.45%, US HY: -0.47%, EM IG: -0.35%, EM HY: -0.19%), что связано с общим ростом доходностей UST.

Рынок облигаций: наше мнение

Мы считаем, что в условиях растущего бюджетного дефицита, снижения спроса на долгосрочные государственные облигации, а также недавнего понижения последнего оставшегося рейтинга AAA от Moody's, потенциал для снижения доходностей на дальнем конце кривой ограничен. В связи с этим мы сохраняем нейтральный взгляд на дюрацию с целевым диапазоном доходностей 10-летних UST на конец 2025 года в 4.3–4.5%. Тем не менее, при усилении сентимента бегства от риска (risk-off), долгосрочные казначейские облигации США могут отыграть недавнюю распродажу, а текущие уровни представляют хорошую возможность зафиксировать высокую долгосрочную доходность.

Казахстан

- Министерство финансов Казахстана разместило 5 выпусков облигаций на общую сумму в 120.6 млрд с диапазоном доходности от 14.10% до 15.82%;
- Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю не изменилась и закрылась на уровне 16.00% годовых;
- На предстоящей неделе Министерство финансов планирует разместить 4 выпуска облигаций на сумму в 200 млрд тенге.

Макроэкономика и ДКП

«Внешняя торговля: добыча нефти растет, а ее экспорт снизился»

«БНС опубликовало данные о внешней торговле Казахстана за I квартал 2025 года. По их итогам экспорт товаров снизился на 13.4% г/г — с \$18.5 млрд до \$16.3 млрд. Поставки нефти сократились как в стоимостном выражении (–21.2% г/г), так и по физическим объемам (–14.0% г/г), несмотря на рост добычи в стране. Так, добыча нефти у КМГ увеличилась на 5.8% г/г, в том числе за счет расширения мощностей на месторождении Тенгиз. Снизились объемы экспорта руд и минерального сырья (–5% г/г), а также продукты первичной переработки металлов (–11% г/г). Экспорт сельскохозяйственного сырья вырос на 40% г/г, однако, ввиду его относительно небольшого объема (\$747 млн), влияние на общий экспорт ограничено. В категории промежуточных товаров значительное сокращение зафиксировано по полуфабрикатам для ядерного топлива — на 84% г/г как по стоимости, так и на 80% по физическому объему. В то же время экспорт металлопроката вырос на 9% г/г — до \$446 млн. Также зафиксирован рост экспорта отдельных полуфабрикатов агропроизводства — растительных масел, жиров и кормовых заготовок — на 80% г/г (до \$351 млн)...» Более подробно с обзором и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

Рынок ГЦБ и денежный рынок

Министерство финансов Казахстана на прошедшей неделе разместило 5 выпусков купонных облигаций со сроками погашения от 1.5 до 13 лет и диапазоном доходности от 14.10% до 15.82%. Совокупный объем размещений составил 120.6 млрд тенге.

Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю не изменилась и закрылась на уровне 16.00% годовых.

27 мая Минфин РК планирует разместить 4 выпуска облигаций на общую сумму в 200 млрд тенге (см. таблицу 3 в приложении).

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	511.60	0.27%	-1.35%	15.59%
EUR/KZT	581.40	2.27%	-0.95%	21.47%
RUB/KZT	6.43	2.06%	3.31%	33.08%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA ²	16.00%	1	-1	156
TRION ²	15.99%	-1	-1	165
TRIWN ¹	16.15%	-2	3	131
SWAP-1D (USD) ²	11.53%	-13	15	278
SWAP-2D (USD) ²	11.76%	9	44	286
MM Index ²	15.22%	-5	4	229

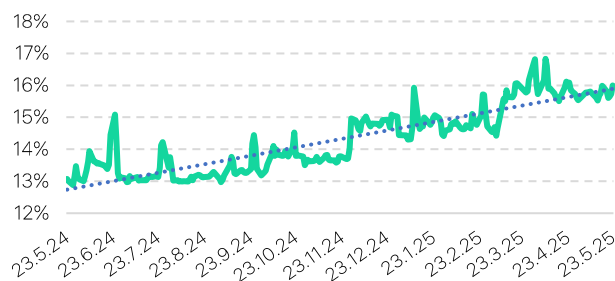
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y ²	15.28%	14	38	370
KZGB_Ys ²	15.61%	-21	-32	298
KZGB_Ym ²	15.86%	9	87	428
KZGB_Yl ²	14.42%	8	-31	292
KASE_BMY ²	14.85%	1	27	100

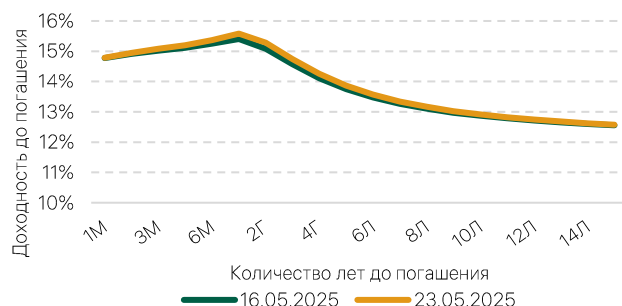
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 10.

Корпоративные облигации

20 мая АО «Жилищный строительный сберегательный банк «Отбасы банк» разместило пятилетние социальные облигации на KASE на сумму в 35 млрд тенге под 16.50% годовых.

21 мая АО «KEGOC» сообщило о подтверждении агентством Moody's Ratings кредитного рейтинга на уровне «Baa1», прогноз — «Стабильный».

22 мая АО «Казахстанский Фонд Устойчивости» разместило на KASE однолетние облигации на сумму в 10.9 млрд тенге под 16.45% годовых.

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM156_0008	Купонные	29.9	14.10%	13.0
MUM156_0006	Купонные	29.8	15.58%	6.0
MUM120_0020	Купонные	25.0	14.16%	9.7
MUM180_0005	Купонные	3.9	15.82%	1.5
MUM180_0009	Купонные	31.9	15.72%	3.6

Источник: KASE

Размещения ГЦБ в мае 2025 года

Срок, лет	Объем размещения, млрд тенге			
	06.05.2025	13.05.2025	20.05.2025	27.05.2025
13 лет			40	
12 лет	60			40
10 лет		40	40	
9 лет	50			40
8 лет		40		
7 лет	60			
6 лет			60	
5 лет		30		
4 года	30		40	40
3 года	60			
2 года			60	
1 год		60		60
Итого:	260	170	240	180

Источник: KASE

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
27 май	США	Индекс доверия потребителей СВ	Май	86.0	87.1
28 май	Новая Зеландия	Решение по процентной ставке	-	3.50%	3.25%
28 май	США	Публикация протоколов FOMC	-	-	-
29 май	США	ВВП (кв/кв)	1 кв.	2.4%	-0.3%
30 май	Германия	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	Май	0.4%	0.1%
30 май	США	Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (м/м)	Апрель	0.0%	0.1%
30 май	США	Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (г/г)	Апрель	2.6%	-
31 май	КНР	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI)	Май	49.0	49.5

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	64.8	-0.96%	-2.03%	-12.97%	-13.21%
WTI, \$/ барр.	61.5	-1.54%	-1.19%	-12.60%	-14.21%
Золото, \$/унц.	3357.5	4.80%	2.10%	14.35%	27.93%
Серебро, \$/ унц.	33.5	3.66%	-0.30%	3.14%	15.83%
Медь, \$/ т	9610.0	1.72%	2.42%	0.53%	9.60%
Уголь, \$/т	100.4	1.41%	7.15%	-1.57%	-19.84%
Сталь, \$/т	903.0	0.89%	-4.14%	16.07%	27.36%
Железная руда, \$/т	94.7	-1.44%	0.68%	-8.00%	-0.69%

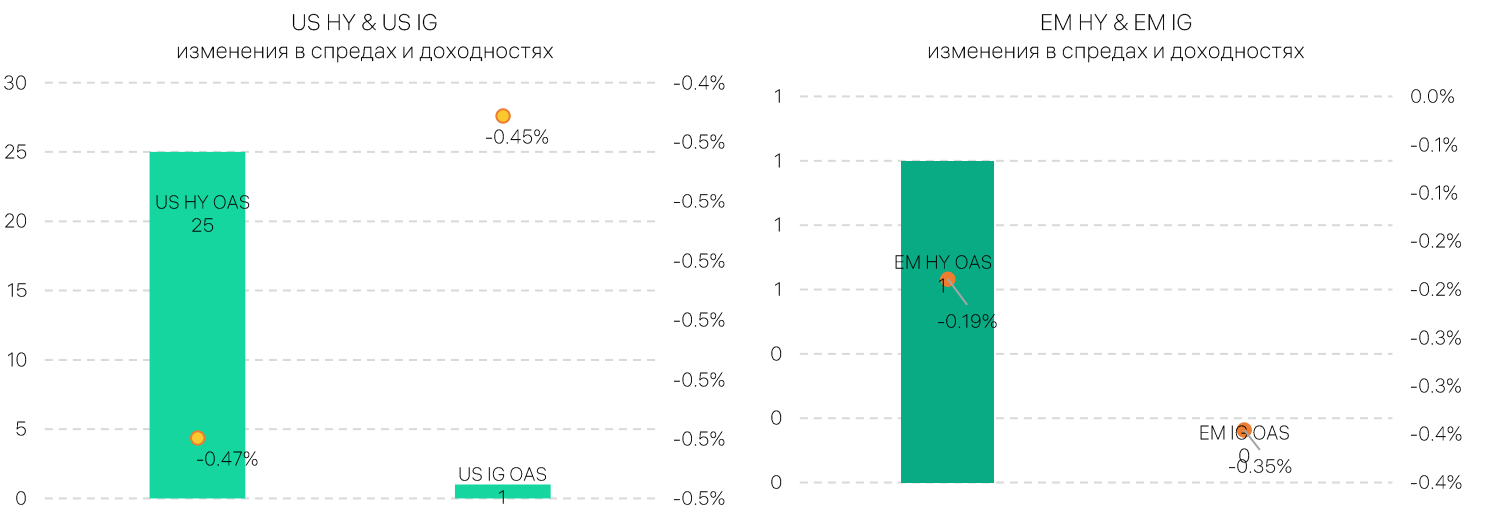
Источник: Bloomberg

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	KZKD00001277	ГЦБ	Купонные	60.0	14.50%	8.8	27.5.2025
Министерство финансов РК	KZKD00001194	ГЦБ	Купонные	40.0	11.05%	11.7	27.5.2025
Министерство финансов РК	KZK100000423	ГЦБ	Дисконтные	60.0	-	1.0	27.5.2025
Министерство финансов РК	KZKD00000717	ГЦБ	Купонные	40.0	7.22%	3.5	27.5.2025
Министерство финансов РК	KZKD00001277	ГЦБ	Купонные	60.0	14.50%	8.8	27.5.2025

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



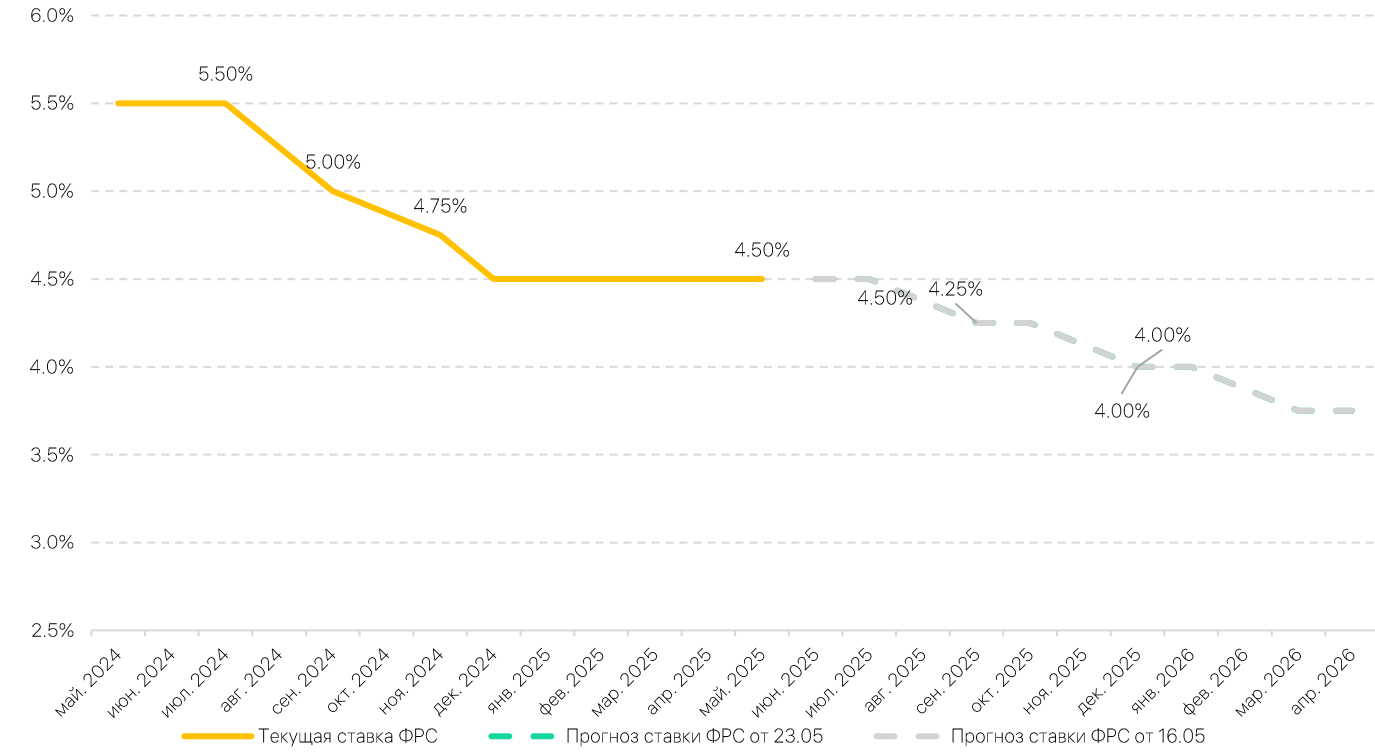
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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



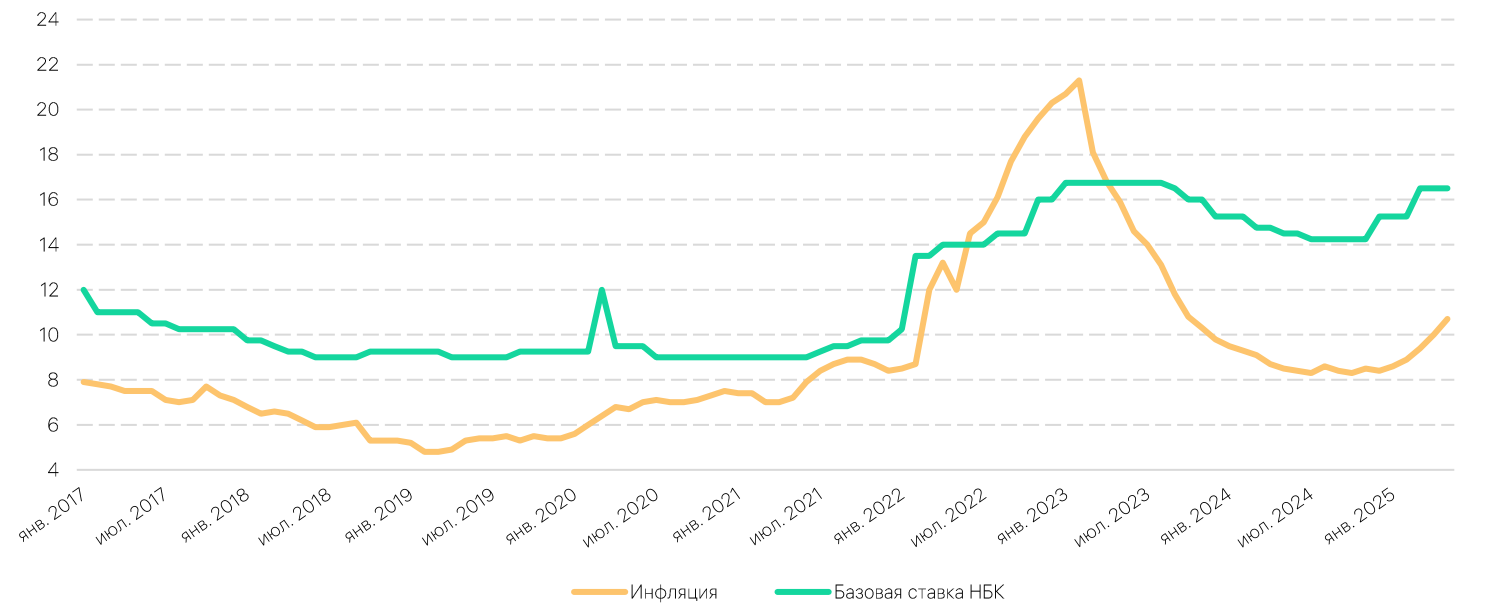
Источник: CMEFedWatch Tool

Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	УТМ на 23.05.2025	УТМ на 16.05.2025	Изменение доходности бп
1М	4.29%	4.28%	0
3М	4.34%	4.34%	0
6М	4.31%	4.27%	4
1Г	4.14%	4.13%	1
2Г	3.99%	4.00%	-1
3Г	3.96%	3.98%	-2
5Л	4.08%	4.09%	-1
10Л	4.51%	4.48%	3
30Л	5.04%	4.95%	9

Источник: Bloomberg

Рисунок 5. Базовая ставка НБК и годовая инфляция в Казахстане



Источник: БНС, НБК

Дополнительная информация и расшифровка

Мир

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

Казахстан

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

Watchlist

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

Watchlist по еврооблигациям

Суверенные еврооблигации Казахстана

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid ³	YTM mid ³	G-spread ³	Минимальный лот
US486661AG60	KAZAKS/5.125/2025	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2025	BBB	KZ	2 500	2 500	99.9	5.4	107	200 000
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	96.5	3.3	146	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
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	83.9	3.6	101	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	95.4	5.3	81	200 000
US486661AF87	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	87.0	6.0	101	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	103.1	6.2	118	200 000

Корпоративные еврооблигации Казахстана

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
XS2010030240	TENGIZ/2.625/2025	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2025	BBB-	KZ	500	500	99.2	6.2	195	200 000
USG87602AA90	TENGIZ/4/2026	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2026	BBB-	KZ	1 000	1 000	98.3	5.5	170	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	87.4	6.1	200	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	95.3	5.5	145	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	96.5	6.0	202	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100.0	6.0	179	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	100.6	5.1	114	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	99.0	5.5	145	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	85.1	6.0	179	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB-	KZ	1 000	250	99.0	5.3	129	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	98.1	5.8	174	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	83.4	6.2	183	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB-	KZ	1 250	1 250	82.8	7.3	229	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	87.8	7.5	244	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	98.4	8.2	410	200 000
XS3011744623	JSCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	98.8	6.6	248	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB-	KZ	500	500	99.3	5.8	172	200 000

Еврооблигации Узбекистана

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
XS2330272944	UZAMTS/4.85/2026	Uzauto Motors AJ	USD	04.05.2026	B+	UZ	300	300	97.1	8.2	403	200 000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	poteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	99.4	6.9	256	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	96.1	6.6	255	200 000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	300	99.5	6.1	178	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	85.2	7.0	285	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	100.8	6.4	243	200 000
★ XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	98.8	7.2	295	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	102.6	8.2	415	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	103.2	8.4	432	200 000

Еврооблигации иностранных эмитентов

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
USY7S272AD44	POHANG/4.375/2025	POSCO	USD	04.08.2025	BBB+	KR	700	700	99.9	5.0	68	200 000
XS2159975619	KSA/2.9/2025	Saudi Government International Bond	USD	22.10.2025	A+	SA	2500	2330	99.2	4.9	59	200 000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	97.5	4.9	72	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	96.0	4.8	72	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4000	670	103.7	5.0	94	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	97.0	4.8	77	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1000	1000	96.9	4.7	66	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	96.9	4.4	41	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	399	101.7	5.1	51	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	163	98.8	6.8	284	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1000	1000	103.5	4.9	96	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	510	98.6	4.8	102	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1350	1350	98.2	4.2	26	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1000	1000	99.3	4.7	74	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1000	1000	95.7	4.9	84	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1250	1250	97.2	4.7	64	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	101.8	5.2	112	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3000	3000	94.6	4.4	28	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2250	2250	94.3	4.8	75	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	88.2	4.5	43	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB	JP	2500	2500	92.6	6.5	235	200 000

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1650	1650	95.7	4.8	63	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1758	1466	87.7	5.0	81	200 000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1150	1150	90.2	5.3	112	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1077	1077	87.3	5.7	175	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	108.3	6.0	164	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1000	1000	78.2	5.4	112	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	104.9	5.7	136	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1000	1000	105.5	5.9	156	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	B+	TR	1500	1500	94.1	7.5	308	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	654	104.3	5.4	94	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	102.4	5.7	120	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1500	1500	94.0	6.4	137	2 000
★ US46590XAZ96	JBSSBZ/5.125/2028	JBS USA Holding Lux Sarl/ JBS USA Food Co/ JBS Lux Co Sarl	USD	01.02.2028	BBB-	US	879	879	100.8	4.8	84	2 000
★ US46590XAL01	JBSSBZ/5.5/2030	JBS USA Holding Lux Sarl/ JBS USA Food Co/ JBS Lux Co Sarl	USD	15.01.2030	BBB-	US	1248	400	101.2	5.2	105	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1500	1500	99.1	5.9	178	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	98.7	4.9	91	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1748	1748	101.7	5.5	145	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1150	1150	90.2	5.3	112	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	89.5	5.4	109	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1000	1000	98.2	6.7	230	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1250	1000	100.7	6.4	203	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	NR	BR	1250	1250	90.9	8.5	448	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	103.0	6.6	237	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	86.4	5.5	120	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	B+	ID	500	500	102.7	8.1	405	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1650	1650	94.6	7.0	254	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2500	2500	88.0	5.0	84	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1500	1500	102.2	5.8	142	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1995	1995	110.8	6.0	172	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	100.3	6.3	220	2 000
★ US83368TAW80	SQCEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1250	1250	91.1	5.2	110	200 000
★ USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	95.9	5.3	119	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1000	1000	107.3	7.7	319	200 000
★ USU2206AAA08	CQTY/6.625/2030	Coty Inc/HFC Prestige Products Inc/HFC Prestige International US LLC	USD	15.07.2030	BB+	US	750	750	101.5	6.3	213	2 000

	ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
★	US74736KAH41	QRVO/4.375/2029	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	95.6	5.5	147	2 000
★	USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	95.7	6.5	245	200 000
★	USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	750	105.8	5.7	155	200 000
★	USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	94.6	6.2	216	200 000
★	XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	96.3	5.6	163	200 000
★	US845467AS85	EXE/5.375/2030	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1200	1200	99.4	5.5	145	2 000
★	US111021AE12	BRITEL/9.625/2030	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2800	2670	121.0	5.2	107	1 000
★	US37045VAY65	GM/5.4/2029	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1000	1000	100.3	5.3	128	2 000
★	US69120VAZ40	QCINCC/6.65/2031	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	100.7	6.5	235	2 000
★	USQ6951UAA99	NSTAU/6.125/2033	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	102.0	5.8	147	2 000

© 2025 АО «Halyk Finance» (далее - HF). дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2025. все права защищены.

**Департамент
торговых идей**

E-mail
dti@halykfinance.kz

**Департамент
продаж**

E-mail
sales@halykfinance.kz

Авторы

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

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