



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

23 июня – 27 июня 2025 года

США и Мир

- Третья оценка ВВП США продемонстрировала ухудшение данных за первый квартала 2025 года: -0.5% кв/кв (SAAR), против первой оценки в -0.2% кв/кв (SAAR). Особенно сильно пострадала сфера услуг, где рост был пересмотрен с +2.4% кв/кв до всего лишь +0.6% кв/кв;
- Дефлятор потребительских расходов (PCE) составил 2.3% г/г, что чуть выше апрельских данных 2.2% и февральского пика в 2.7%. Базовая версия показателя также выросла до 2.7%;
- Число первичных заявок на пособие по безработице в США за неделю снизилось до 236 тыс. (прогноз: 245 тыс.). Повторные заявки выросли до 1.97 млн – самый высокий уровень с ноября 2022 года, что может свидетельствовать о растущих трудностях с повторным трудоустройством;
- Ралли на рынке UST на фоне рисков ослабления рынка труда.

Макроэкономика и монетарная политика США

Наше мнение

Данные недели подтверждают, что экономика США входит в фазу замедления при сохраняющемся инфляционном давлении. Снижение ВВП, ослабление потребления и падение реальных доходов домохозяйств указывают на нарастающие риски для внутреннего спроса, несмотря на стабильный рынок труда. Инфляция, особенно в секторе услуг, остаётся устойчивой и выше цели ФРС, что ограничивает пространство для смягчения политики в ближайшей перспективе. В этих условиях ФРС будет сохранять выжидательную позицию, удерживая ставку на высоком уровне, а рынок будет переоценивать тайминг и масштаб возможного снижения ставок ближе к концу года.

Пауза под давлением: ФРС балансирует между замедлением роста и «липкой» инфляцией

Пауэлл демонстрирует осторожный оптимизм, подчёркивая устойчивость внутреннего спроса (через рост частного внутреннего конечного спроса (PDFP)) и сбалансированный рынок труда, несмотря на замедление ВВП. Однако между строк читается обеспокоенность: инфляция всё ещё выше цели, доверие бизнеса падает, а торговые пошлины создают риск нового ценового давления. ФРС занимает выжидательную позицию, удерживая ставку на высоком уровне, сигнализируя, что преждевременное смягчение политики недопустимо при сохраняющейся инфляционной неопределённости.

Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	2.4%	2.5%	2.3%
Core CPI, г/г	2.8%	2.9%	2.8%
Core PCE, г/г	2.7%	2.6%	2.6%
PMI (промышленность)	52.0	51.1	52.0
PMI (услуги)	53.1	52.9	53.7
Уровень безработицы	4.2%	4.2%	4.2%
ВВП, кв/кв	-0.5%	-0.2%	2.4%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

Еврозона	Значение	Прогноз	Пред.
Core CPI, г/г	2.3%	2.3%	2.7%
Уровень безработицы	6.2%	6.2%	6.3%
ВВП, кв/кв	0.6%	0.3%	0.2%

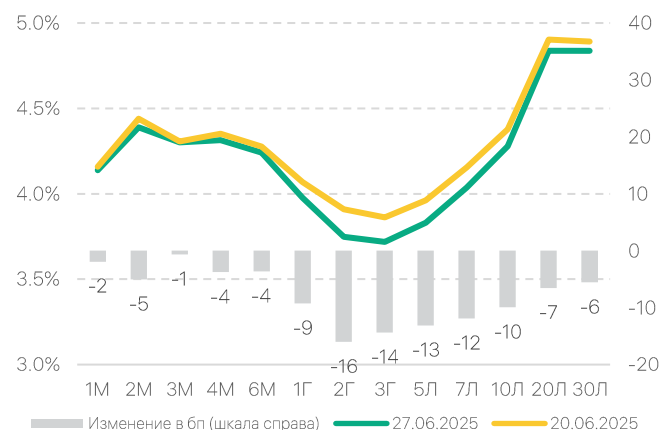
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.50%	-	-
SOFR ¹	4.40%	+5 бп	-94 бп
10Y breakeven yield ¹	2.29%	-3 бп	+1 бп
DXY ¹	97.40	-2.13%	-8.03%
US HY, OAS в бп ¹	292 бп	-24 бп	-21 бп
US IG, OAS в бп ¹	85 бп	-4 бп	-9 бп
Ставка ЕЦБ	2.15%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 27.06.2025, бп	Спреды на 20.06.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	8	5	3
2-10 лет	53	47	6
5-10 лет	45	42	3
10-30 лет	56	51	4

Источник: Bloomberg

Финальная оценка ВВП США за 1К25: слабее ожиданий на фоне снижения потребления и экспорта услуг

На прошедшей неделе была опубликована финальная оценка ВВП США за 1 кв 2025 года, которая продемонстрировала сокращение экономики на -0.5% кв/кв (SAAR). Это более значительное снижение, чем вторая оценка в -0.2%, что указывает на более слабое начало года для американской экономики, чем предполагалось ранее. Пересмотр был в первую очередь обусловлен более слабым, чем ожидалось, потребительским спросом — особенно в услугах (рекреация, транспорт, международный туризм) — и резким снижением экспорта услуг (в частности, бизнес-услуг и лицензионных платежей), что отражает охлаждение как внутреннего, так и внешнего спроса. Хотя импорт также был пересмотрен вниз (что технически поддерживает ВВП), это скорее отражает слабость инвестиционной и производственной активности внутри страны, а не макроэкономическую силу. Пересмотр вниз потребления, особенно услуг, указывает на замедление домохозяйств, несмотря на стабильный рынок труда и рост доходов — это возможный «звоночек» по потребительскому доверию и реальным располагаемым доходам.

Инфляция остаётся устойчивой, несмотря на ослабление доходов и замедление потребления

В пятницу (28 июня) вышли данные по дефлятору потребительских расходов (PCE) за май. Общая инфляция составила 2.3% в годовом выражении в пределах рыночных ожиданий. Однако базовая версия показателя выросла до 2.7% г/г против 2.6% в прошлом месяце, превысив консенсус-прогноз в 2.6%. Это указывает на сохраняющееся ценовое давление в секторе услуг, особенно в жилищных и финансовых категориях, несмотря на умеренную динамику в потребительских товарах. Инфляция остается устойчивой, особенно базовая. При этом для себя мы отмечаем, что траектория замедления очень пологая, что подтверждает устойчивое ядро инфляции.

В свою очередь, личные доходы снизились на 0.4% м/м, располагаемый доход — на 0.6% м/м, а реальные доходы — на 0.7% м/м. Основное давление оказало сокращение господдержки, особенно выплат по соцобеспечению, тогда как рынок труда оставался устойчивым: зарплаты росли, особенно в сфере услуг. Домохозяйства начали активнее тратить сбережения, что видно по снижению уровня накоплений. Потребление сократилось, прежде всего за счёт снижения расходов на товары — особенно автомобили и энергию — тогда как расходы на услуги продолжили расти. В целом данные говорят о том, что потребительская активность теряет инерцию, несмотря на стабильный рынок труда, что усиливает сигналы замедления экономического роста.

Рынок облигаций

Наше мнение

Мы по-прежнему ожидаем, что ФРС на следующих двух заседаниях в июле и в сентябре сохранит ставку без изменений, а начало цикла снижения произойдет не раньше октября-декабря. Рынки закладывают начало снижения ставки в сентябре и 64 бп совокупного снижения ставки до конца года. В этом свете, текущие оценки UST выглядят, на наш взгляд, переоцененными и наш взгляд на дюрацию - негативный. Доходность 10-летних UST по итогам недели закрылась на уровне 4.28% и остается ниже нашего целевого диапазона 4.3–4.5%. Риск-сценарием является быстрое ослабление рынка труда, которое позволит ФРС смягчить политику раньше, однако это не является нашим базовым сценарием. На предстоящей неделе ожидается публикация данных по уровню безработицы за июнь, а также июньские PMI в промышленности и сфере услуг. Эти данные определят динамику и направление по UST на ближайшее время. С календарем предстоящих макроэкономических данных можно ознакомиться в таблице-1, в приложении к обзору.

Ралли на рынке UST на фоне рисков ослабления рынка труда

За прошедшую неделю доходности 2-, 5-, 10- и 30-летних облигаций снизились на 16 бп, 13 бп, 10 бп и 6 бп соответственно, поскольку данные рынка труда указали на риски возможного роста уровня безработицы (в частности, рост продолжающихся заявок на пособия по безработице указывали на ослабление рынка труда). Ближний конец достиг минимальных уровней за два месяца. Еще одним драйвером ралли выступили «мягкие» сигналы от двух представителей ФРС, членов Совета управляющих ФРС К. Уоллера и М. Боуман, которые высказали мнение, что следующее снижение ставки может произойти уже на заседании ФРС в июле. Кроме того, за последнюю неделю президент Д. Трамп и другие члены администрации президента открыто критиковали председателя ФРС Пауэлла, призывая его вскоре снизить ставки. Однако стоит отметить, что подавляющее большинство представителей ФРС, включая председателя Д. Пауэлла, выступают за более осторожный подход к смягчению монетарной политики. В частности, в своем выступлении Пауэлл отметил, что следует ожидать отражения тарифного давления на цены в данных за июнь и июль, и заявил, что хочет увидеть ещё несколько месяцев данных по инфляции и рынку труда, прежде чем принимать решение о снижении ставок. Тем не менее, рынок стал ожидать более раннего снижения ставок: фьючерсы теперь закладывают первое сокращение ставки в сентябре и 64 бп совокупного снижения до конца года.

Индексы корпоративных облигаций также продемонстрировали положительную динамику вслед за казначейскими бумагами. Лидерами стали высокодоходные бумаги, что свидетельствует об

усилении риск-аппетита инвесторов: индекс US HY вырос на 0.81%, а EM HY прибавил 1.09%. Индексы надежных бумаг инвестиционного уровня также показали рост: US IG прибавил 0.68%, EM IG — 0.71%. Опережающая динамика HY обусловлена сужением спредов на 7-8 бп, тогда как по IG индексам спреды существенно не изменились (0-1 бп), а драйвером роста преимущественно выступило ралли на рынке UST (см. рис. 1).

Казахстан

- Министерство финансов Казахстана разместило 4 выпуска облигаций на общую сумму в 265.2 млрд тенге с диапазоном доходности от 16.84% до 16.88%;
- 24 июня Министерство финансов Казахстана успешно осуществило выпуск суверенных долларовых еврооблигаций на сумму \$2.5 млрд, в том числе: 7-летний выпуск на сумму \$1.35 млрд с купонной ставкой 5%; 12-летний выпуск на сумму \$1.15 млрд с купонной ставкой 5.5%;
- Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю снизилась на 2 бп и закрылась на уровне 15.50% годовых;
- 01 июля Министерство финансов планирует разместить 3 выпуска облигаций на сумму в 130 млрд тенге.

Макроэкономика и ДКП

«Промышленность в январе-мае 2025 года: сильное ускорение благодаря нефтяному сектору»

«В январе-мае 2025 года промышленность Казахстана продемонстрировала общий рост на 6,4% по сравнению с аналогичным периодом 2024 года. Основными драйверами выступили горнодобывающий и обрабатывающий секторы. Рост в первой отрасли в значительной степени связан с увеличением объёмов добычи нефти на месторождении Тенгиз с начала года. Расширение добычи способствовало положительной динамике не только в горнодобывающем секторе, но и оказало стимулирующее влияние на смежные отрасли — производство моторного и дизельного топлива, мазута, газа, нефтяного кокса и другой сопутствующей продукции. Также увеличение добычи нефти оказало существенное влияние на рост оптовой торговли и транспорта, что сделало нефть ключевым фактором по резкому ускорению роста ВВП за 5 месяцев текущего года. Вместе с тем, по мере завершения проекта расширения Тенгиза в текущем году, в 2026 году ожидается замедление темпов роста, что может повлиять на общие показатели промышленного сектора...» Более подробно с обзором и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

Рынок ГЦБ и денежный рынок

Министерство финансов Казахстана на прошедшей неделе разместило четыре выпуска облигаций на общую сумму 265 млрд тенге со сроками до погашения от 1.0 до 5.5 лет. Диапазон доходности по размещённым купонным облигациям составил 16.84%–16.88%.

Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю снизилась на 2 бп и закрылась на уровне 15.50% годовых.

01 июля Министерство финансов планирует разместить 3 выпуска облигаций на сумму в 130 млрд тенге (см. табл. 3).

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	519.23	-0.42%	1.41%	11.30%
EUR/KZT	609.40	1.46%	5.06%	22.00%
RUB/KZT	6.60	-0.48%	3.69%	20.97%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA ²	15.50%	-2	-19	106
TRION ²	15.51%	-2	-14	117
TRIWN ¹	15.56%	-9	-32	72
SWAP-1D (USD) ²	9.68%	-69	-178	93
SWAP-2D (USD) ²	9.41%	-80	-212	51
MM Index ²	14.27%	-24	-81	134

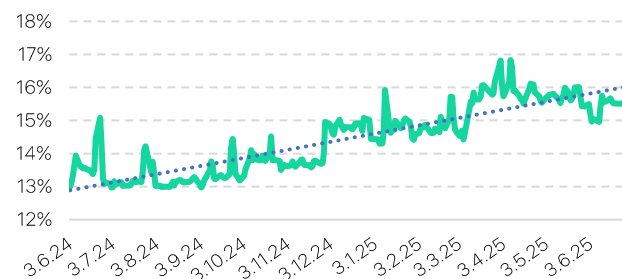
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y ²	15.62%	5	34	404
KZGB_Ys ²	16.46%	22	29	383
KZGB_Ym ²	16.60%	-3	61	502
KZGB_Yl ²	14.47%	11	8	297
KASE_BMY ²	14.81%	-15	1	96

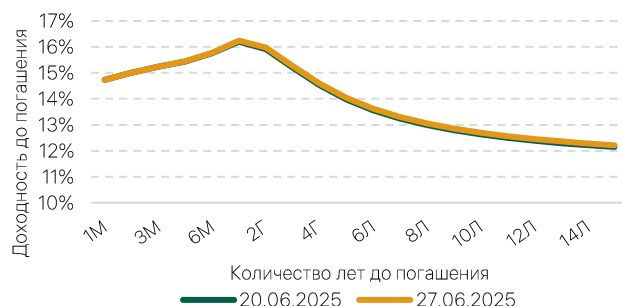
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 10.

Корпоративные облигации

27 июня АО «Фонд национального благосостояния "Самрук-Қазына» привлекло 90 млрд тенге, разместив на KASE 2 выпуска 15-летних индексированных облигаций на сумму 45 млрд тенге с плавающей ставкой (маржа 3.5% годовых).

27 июня АО «Станция Экибастузская ГРЭС-2» привлекло 90 млрд тенге, разместив на KASE 15-летние облигации под 14.50% годовых.

В тот же день Частная компания BI Development Ltd. привлекло 2 млрд тенге, разместив двухлетние облигации с доходностью в 19.50% годовых.

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM156_0005	Купонные	44.4	16.86%	2.0
MOM048_0053	Дисконтные	16.3	16.84%	1.0
MTM096_0001	Купонные	81.1	16.84%	5.5
MUM096_0011	Купонные	123.5	16.88%	3.3

Источник: KASE

Размещения ГЦБ в июне 2025 года

Срок, лет	Объем размещения, млрд тенге				
	03.06.2025	10.06.2025	17.06.2025	24.06.2025	Итого:
9 лет		60	60		120
8 лет	20				20
7 лет				60	60
6 лет			60		60
5 лет	50	30			80
4 года			60		60
3 года	50				50
2 года		60		20	80
1 год			60		60
Итого:	120	150	240	80	590

Источник: KASE

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
1 июл	США	Выступление главы ФРС г-на Пауэлла	-	-	-
1 июл	Еврозона	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Июнь	1.90%	2.00%
1 июл	США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) от S&P Global	Июнь	52.0	52.0
1 июл	США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) от ISM	Июнь	48.5	48.8
2 июл	США	Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе от ADP	Июнь	37 тыс.	105 тыс.
3 июл	США	Средняя почасовая заработная плата (м/м)	Июнь	0.40%	0.30%
3 июл	США	Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе	Июнь	139 тыс.	120 тыс.
3 июл	США	Уровень безработицы	Июнь	4.20%	4.30%
3 июл	США	Индекс деловой активности (PMI) в секторе услуг от S&P Global	Июнь	53.1	53.1
3 июл	США	Индекс деловой активности (PMI) в сфере услуг от ISM	Июнь	49.9	50.8

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	67.8	-12.00%	5.74%	-7.96%	-9.20%
WTI, \$/ барр.	65.5	-12.56%	7.60%	-5.54%	-8.64%
Золото, \$/унц.	3274.3	-2.79%	-0.80%	6.13%	24.76%
Серебро, \$/ унц.	36.0	-0.05%	8.20%	5.47%	24.53%
Медь, \$/ т	9878.0	2.54%	2.93%	0.85%	12.66%
Уголь, \$/т	106.5	-0.09%	5.55%	10.31%	-14.97%
Сталь, \$/т	883.0	1.26%	-2.21%	-0.79%	24.54%
Железная руда, \$/т	87.7	-0.30%	-4.28%	-9.50%	-8.07%

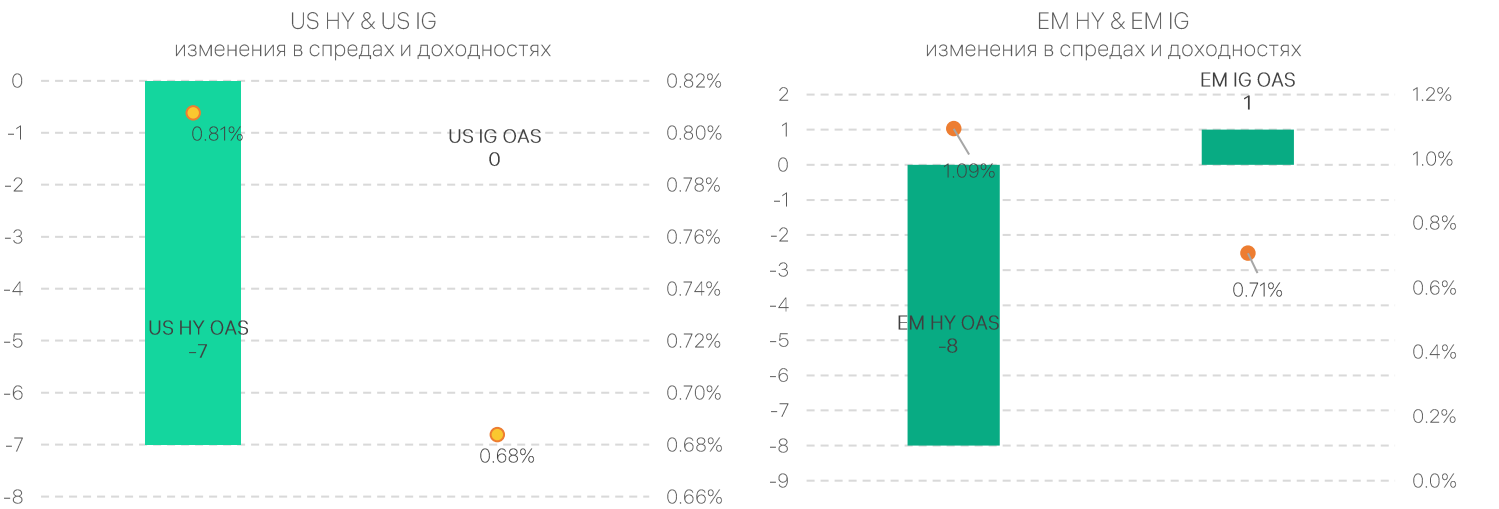
Источник: Bloomberg

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	KZKD00000550	ГЦБ	Купонные	50.0	5.50%	6.8	1.7.2025
Министерство финансов РК	KZK100000423	ГЦБ	Дисконтные	30.0	-	0.9	1.7.2025
Министерство финансов РК	KZKD00000717	ГЦБ	Купонные	50.0	7.22%	3.4	1.7.2025
Министерство финансов РК	KZKD00000550	ГЦБ	Купонные	50.0	5.50%	6.8	1.7.2025

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



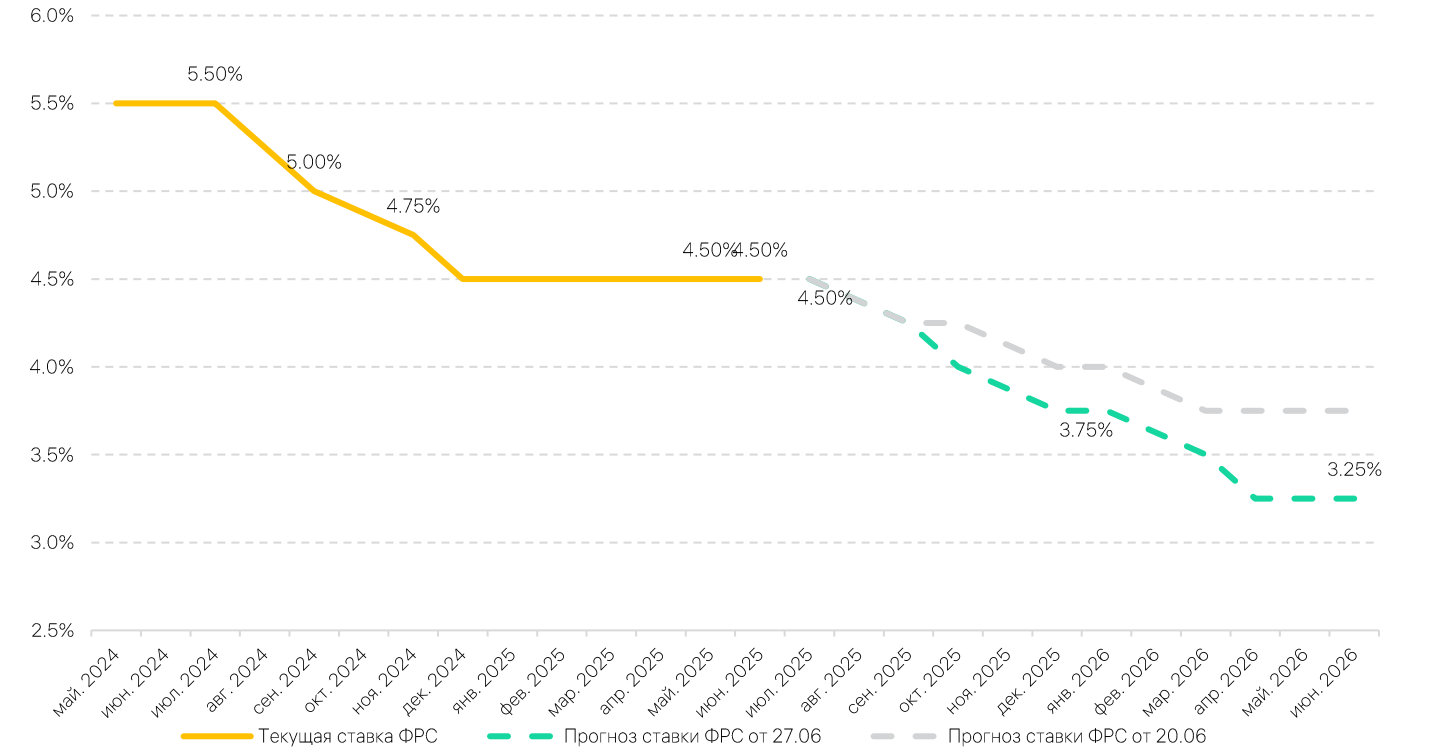
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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



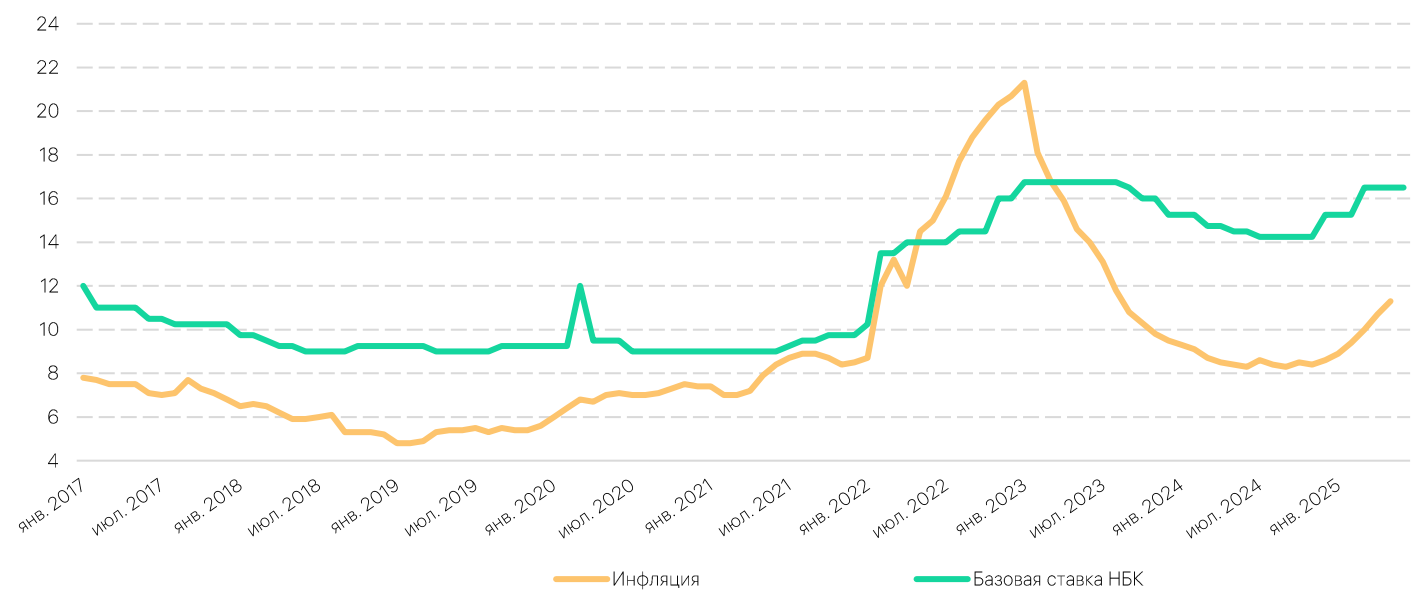
Источник: CME FedWatch Tool

Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	YTM на 27.06.2025	YTM на 20.06.2025	Изменение доходности бп
1М	4.14%	4.16%	-2
3М	4.30%	4.31%	-1
6М	4.24%	4.28%	-4
1Г	3.98%	4.07%	-9
2Г	3.75%	3.91%	-16
3Г	3.72%	3.86%	-14
5Л	3.83%	3.96%	-13
10Л	4.28%	4.38%	-10
30Л	4.84%	4.89%	-6

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	100.0	4.4	30	200 000
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	97.1	3.0	108	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	97.3	3.2	127	100 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	85.9	3.3	75	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	97.0	5.1	87	200 000
US486661AF87	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	89.7	5.8	99	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	106.7	5.9	112	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	99.6	6.1	177	200 000
USG87602AA90	TENGIZ/4/2026	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2026	BBB-	KZ	1 000	1 000	98.8	5.1	143	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	88.3	5.9	211	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	96.1	5.1	121	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	97.9	5.4	167	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100.0	6.0	186	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	101.2	4.8	102	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	100.4	5.1	137	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	87.0	5.6	171	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB-	KZ	1 000	250	100.0	4.7	95	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	100.7	5.2	143	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	86.4	5.7	161	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB-	KZ	1 250	1 250	86.5	7.0	215	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	92.2	7.1	225	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	99.9	7.8	400	200 000
XS3011744623	JSCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	100.7	6.1	230	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB-	KZ	700	700	100.8	5.4	165	200 000

Еврооблигации Узбекистана

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
XS2330272944	UZAMTS/4.85/2026	Uzauto Motors AJ	USD	04.05.2026	B+	UZ	300	300	98.3	6.9	287	200 000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	poteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	99.7	6.4	207	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	98.6	5.8	207	200 000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	300	99.7	5.9	164	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	89.2	6.1	224	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	102.3	5.9	221	200 000
★ XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	102.5	6.5	253	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	105.3	7.4	365	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	106.0	7.6	380	200 000

Еврооблигации иностранных эмитентов

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
USY7S272AD44	POHANG/4.375/2025	POSCO	USD	04.08.2025	BBB+	KR	700	700	100.0	4.8	48	200 000
XS2159975619	KSA/2.9/2025	Saudi Government International Bond	USD	22.10.2025	A+	SA	2500	2330	99.5	4.5	21	200 000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	98.0	4.7	49	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	96.6	4.5	60	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4000	670	103.9	4.7	91	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	97.3	4.7	87	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1000	1000	97.4	4.5	65	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	97.8	4.1	34	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	399	101.7	5.0	54	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	163	99.1	6.7	299	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1000	1000	104.2	4.6	90	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	510	99.1	4.6	102	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1350	1350	99.0	4.0	28	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1000	1000	99.8	4.6	84	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1000	1000	96.9	4.5	79	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1250	1250	97.5	4.6	86	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	103.7	4.8	94	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3000	3000	95.6	4.1	36	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2250	2250	96.0	4.4	64	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	90.0	4.1	34	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB	JP	2500	2500	91.5	6.8	294	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	97.6	4.4	54	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1758	1466	89.3	4.6	78	200 000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1150	1150	91.9	5.0	110	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1077	1077	89.9	5.2	153	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	110.8	5.6	151	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1000	1000	79.9	5.2	112	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	107.6	5.3	122	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1000	1000	107.4	5.6	153	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	B+	TR	1500	1500	96.1	7.1	302	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	627	104.5	5.4	120	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	103.4	5.6	134	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1500	1500	98.4	6.0	121	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	99.0	5.5	61846	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	102.3	90.1	8597	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1500	1500	101.0	5.5	172	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	99.9	4.6	84	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1748	1748	102.7	5.1	137	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1150	1150	91.9	5.0	110	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	91.4	5.0	106	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1000	1000	99.6	6.5	236	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1250	1000	102.7	6.1	198	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	BB	BR	1250	1250	86.2	10.9	721	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	103.3	6.5	250	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	89.0	5.0	102	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	B+	ID	500	500	104.1	7.7	339	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1650	1650	97.1	6.6	242	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2500	2500	89.6	4.7	82	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1500	1500	104.3	5.4	136	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1995	1995	113.7	5.4	148	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	102.9	5.9	191	2 000
★ US83368TAW80	SQCEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1250	1250	93.0	4.7	93	200 000
★ USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	97.0	5.0	123	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1000	1000	108.3	7.5	341	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	102.5	6.0	200	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	97.1	5.1	137	2 000
★	USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	96.6	6.0	223	200 000
★	USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	750	107.5	5.3	142	200 000
★	USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	95.5	6.0	224	200 000
★	XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	97.0	5.5	173	200 000
★	US845467AS85	EXE/5.375/2030	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1200	1200	100.4	5.3	152	2 000
★	US111021AE12	BRITEL/9.625/2030	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2800	2670	122.9	4.8	95	1 000
★	US37045VAY65	GM/5.4/2029	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1000	1000	102.0	4.9	110	2 000
★	US69120VAZ40	QCINCC/6.65/2031	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	103.0	6.0	215	2 000
★	USQ6951UAA99	NSTAU/6.125/2033	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	103.8	5.5	145	2 000
★	USU0379QAQ56	APA/6.1/2035	APA Corp	USD	15.02.2035	BBB-	US	350	350	97.8	6.4	218	1 000
★	USU67959AB91	OLN/6.625/2033	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB+	US	600	600	98.7	6.8	277	2 000
★	USU9094LAD02	UAL/4.625/2029	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BB+	US	2000	2000	97.0	5.5	176	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

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