



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

США и Мир

- «Мягкие» данные (PMI) указывают на замедление экономического роста в США. Происходит сокращение деловой активности в производственном секторе и сохранение стабильной ситуации в секторе услуг.
- С другой стороны, GDPNow¹ за прошедшую неделю наоборот продемонстрировал рост на 1 пп с 2.3 до 3.3%.
- В США сохраняется высокий спрос на рабочую силу, о чем говорят как данные Non-farm payroll, так и JOLTS. Уровень безработицы незначительно вырос до 4.2%.
- Вышеупомянутые факторы укрепляют нашу гипотезу о мягкой посадке экономики США. Рост вероятности (~85%) продолжения мягкой монетарной политики ФРС со снижением ставки на ближайшем заседании, способствует снижению доходности облигаций.
- Рост заимствований Казначейства США и ожидаемое сокращение операций RRP могут привести к повышению доходности на коротком участке кривой в начале следующего года.

Макроэкономика и монетарная политика США

PMI: Сектор услуг тянет экономику, а производство тормозит рост — что это значит для ставки ФРС?

В начале недели, 2 декабря были опубликованы индексы деловой активности (PMI) в производственном секторе США от двух провайдеров — ISM и S&P Global. В первом случае (более репрезентативный показатель) производственный PMI составил 48.4, что указывает на сокращение деловой активности в секторе. Во втором случае данные тоже демонстрируют замедление — 49.7. В обоих отчётах улучшение наблюдалось в новых заказах, которые начали восстанавливаться (50.4 и 49.3 соответственно), однако, производство все ещё остаётся не столь позитивным (46.8 и 47.9 соответственно). Дополнительно отметим, что в обоих отчётах наблюдается замедление роста цен производителей.

Опубликованные позже данные в сфере услуг продолжают находиться в зоне экспансии (ISM и S&P Global). Сектор продолжает оставаться «двигателем» экономики. В первом случае индекс деловой активности достиг значения в 52.1 против 56 по результатам прошлого месяца, что указывает на более слабый рост. Во втором случае мы получили более позитивные данные (56.1), причём этот уровень был самым высоким с марта 2022 года.

Наше мнение

В условиях продолжительного сокращения деловой активности в производственном секторе на протяжении нескольких месяцев, можно сделать вывод о замедлении экономического роста, который, по нашим прогнозам, составит ~2.1% в 2025 году. Несмотря на некоторое улучшение в новых заказах, слабые данные по производству и снижению цен на сырьё, указывают на то, что инфляционные риски в краткосрочной перспективе остаются под контролем, что уменьшает давление на ФРС. Для рынка облигаций это может означать продолжение мягкой денежно-кредитной политики ФРС, с возможностью снижения ставки на 25 бп до конца года. Однако более агрессивные сокращения ставок маловероятны, учитывая силу сектора услуг и признаки стабилизации инфляции на текущем уровне.

Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	2.6%	2.6%	2.4%
Core CPI, г/г	3.3%	3.3%	3.3%
Core PCE, г/г	2.8%	2.8%	2.70%
PMI (промышленность)	49.70	48.80	48.50
PMI (услуги)	56.10	57.00	55.00
Уровень безработицы	4.2%	4.1%	4.1%
ВВП, кв/кв	2.8%	2.8%	3.0%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

Еврозона	Значение	Прогноз	Пред.
Core CPI, г/г	2.7%	2.8%	2.7%
Уровень безработицы	6.3%	6.4%	6.3%
ВВП, кв/кв	0.4%	0.4%	0.4%

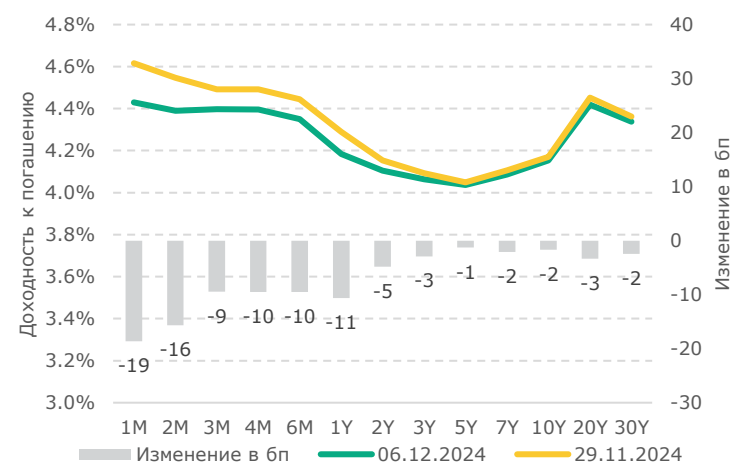
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изменение м/м	Изменение г/г
Ставка ФРС	4.75%	-	-
SOFR ¹	4.59%	-23 бп	-72 бп
10Y breakeven yield ¹	2.24%	-14 бп	10 бп
DXY ¹	106.06	1.01%	1.97%
US NY, OAS в бп ¹	263 бп	- 2 бп	- 101 бп
US IG, OAS в бп ¹	78 бп	1 бп	- 28 бп
Ставка ЕЦБ	3.40%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

¹ GDP Now — это индикатор, разработанный Федеральным резервом Атланты, который представляет собой моделируемую оценку текущего роста валового внутреннего продукта (ВВП) США в реальном времени.

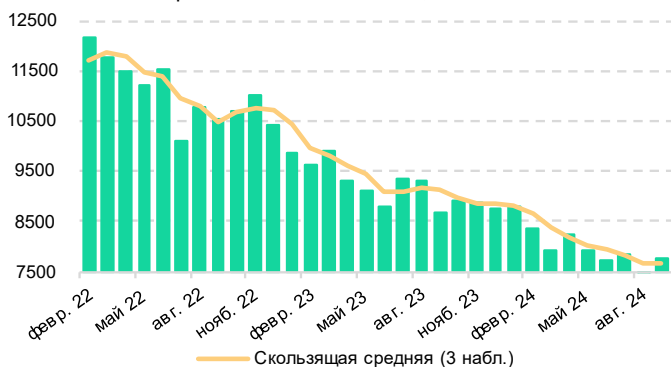
Бежевая книга: Потребительские расходы стабильны, но покупатели становятся чувствительнее к ценам

В опубликованной на этой неделе Бежевой книге ФРС США отмечается умеренное увеличение экономической активности в большинстве регионов страны. Ожидания роста улучшились в большинстве секторов, а представители бизнеса выражают оптимизм по поводу будущего спроса. Потребительские расходы оставались стабильными, однако многие компании, ориентированные на потребителей, заметили возрастание чувствительности покупателей к ценам и качеству товаров, что свидетельствует о большей осторожности в принятии покупательских решений. Кредитование коммерческой недвижимости остаётся сдержанным, но доступным, в то время как инвестиции в сельское хозяйство сокращаются из-за падения продаж техники. Энергетический сектор стабильный, при этом растущий спрос на электроэнергию, связанный с расширением дата-центров, предполагает будущие инвестиции в возобновляемые источники энергии.

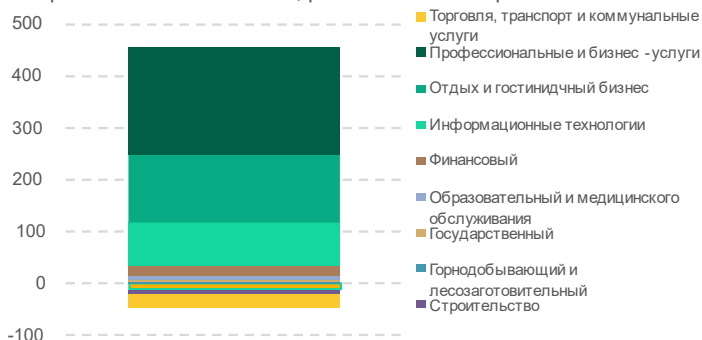
JOLTS: Высокий спрос на рабочую силу поддерживает уверенность в экономике

Во вторник были опубликованы данные за октябрь от Бюро трудовой статистики США (BLS) по числу открытых вакансий (JOLTS). Количество вакансий увеличилось до 7.7 млн, что превысило как прогнозы, так и значения за предыдущий месяц (7.4 млн), став самым большим месячным приростом за более чем год. Также наблюдается рост увольнений по собственному желанию (quits) до 3.3 млн, при этом число увольнений, инициированных работодателями, изменилось незначительно.

Количество открытых вакансий в США, тыс



Открытые вакансии в США, разбивка по секторам



Наше мнение

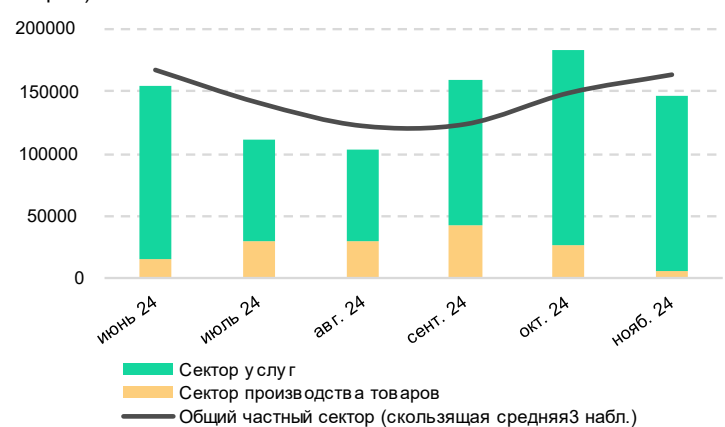
Рост числа вакансий указывает на высокий спрос на рабочую силу, что является признаком сильной экономической

активности. Также увеличение увольнений по собственному желанию, которое часто воспринимается как показатель уверенности работников в своей способности найти новую работу, подтверждает стабильность и силу рынка труда. Эти факторы, в свою очередь, предполагают рост потребительских расходов, особенно в преддверии праздничного сезона. Реакцией на данные стали увеличение доходности 10-летних казначейских облигаций США на 4.5 бп, что отражает повышение ожиданий по долгосрочным процентным ставкам. Эти факторы подтверждают нашу гипотезу о возможной мягкой посадке экономики.

ADP Report: Сокращение рабочих мест в чувствительных секторах усиливает ожидания снижения ставок ФРС

В среду, за два дня до публикации данных по NFP, были представлены результаты отчета ADP National Employment Report, которые показали замедление темпов найма. В ноябре прирост рабочих мест составил 146 000, что ниже пересмотренных данных за октябрь (184 000, против первоначальных 233 000) и прогноза в 166 000.

Занятость в частном секторе (ADP Employment Report)



Наше мнение

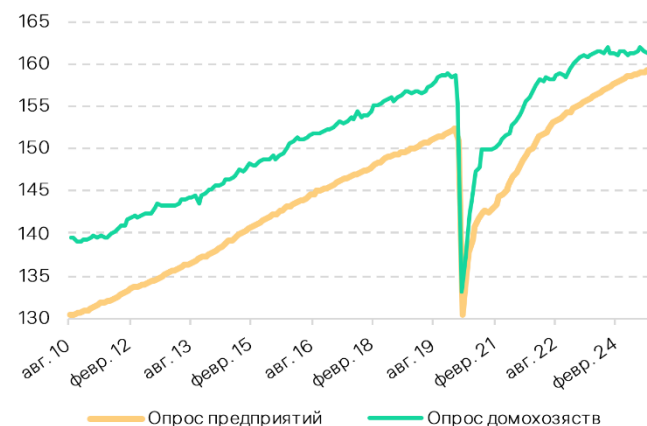
Интересным моментом является то, что в ноябре сокращение рабочих мест произошло в экономически чувствительных секторах, таких как производство (-26 000) и малый бизнес (-17 000), что указывает на замедление роста рабочей силы в этих областях. В то же время, наибольший рост занятости наблюдается в крупных компаниях и секторе услуг, что свидетельствует о более устойчивых тенденциях в экономике, ориентированных на эти сферы.

В условиях замедления экономического роста и умеренных инфляционных рисков, рынок облигаций, вероятно, будет ожидать постепенного снижения ставок со стороны ФРС, что поддержит спрос на долгосрочные облигации.

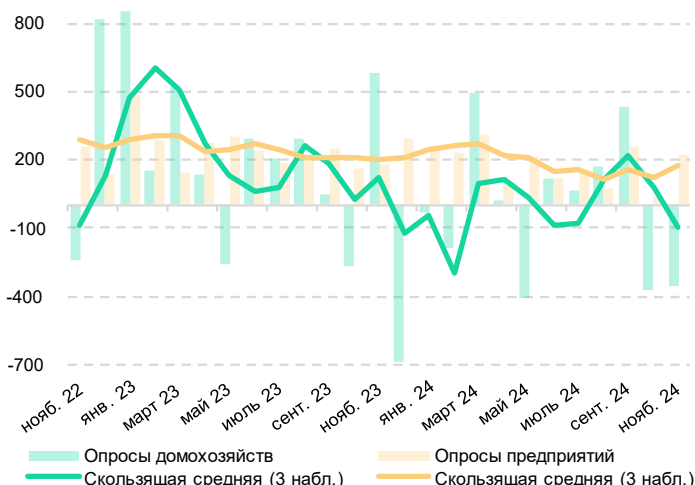
Non-farm payroll: Восстановление рынка труда

В пятницу был опубликован ежемесячный отчет по рынку труда в США, который оказался более позитивным, чем данные ADP, опубликованные ранее в среду. В ноябре экономике было добавлено 227 000 рабочих мест, что несколько превысило прогнозы (202 000). Наибольший прирост занятости наблюдается в таких секторах, как здравоохранение, досуг и гостиничный бизнес, а также государственные услуги. Уровень безработицы немного увеличился, составив 4.2%.

Общее количество занятых (опросы домохозяйств и предприятий)



Изменение в занятости США, тыс



Наше мнение

По итогам ноября наблюдается восстановление рынка труда после слабого роста в предыдущем месяце, который был обусловлен забастовкой сотрудников Boeing и сезонными ураганами. Эти данные, наряду с уже опубликованными, не создают новых рисков для инфляции, что способствует укреплению как наших, так и рыночных ожиданий о возможном снижении ставки ФРС в декабре текущего года. После публикации вероятность снижения ставки выросла до 85%, а доходность 10-летних UST снизилась на 3.5 бп, что также подтверждает уверенность рынка в принятии этого решения на ближайшем заседании.

Прогнозы Казначейства США: Снижение заимствований в Q4 2024 и рост в Q1 2025

В предыдущей публикации мы не акцентировали внимание на обновленных прогнозах Казначейства США относительно заимствований на четвертый квартал 2024 года и первый квартал 2025 года. Согласно новым данным, заимствования в четвертом квартале 2024 года составят \$546 миллиардов, что на \$19 миллиардов ниже прежних ожиданий, благодаря более высокому начальному кассовому балансу. В то же время, в первом квартале 2025 года прогнозируется рост заимствований до \$823 миллиардов.

Наше мнение

Рост прогнозируемых заимствований со стороны Казначейства США, наряду с предполагаемым снижением объемов операций RRP, может привести к увеличению доходности по всей кривой. Поскольку Казначейство США в основном размещает облигации на ближнем конце кривой, наибольшее влияние окажется именно на этот участок. Важно отметить, что ожидаемый рост размещений связан с политикой, которую планирует проводить администрация Трампа, что может способствовать увеличению объемов заимствований в будущем.

Рынок облигаций

Доходности по UST на прошедшей неделе снизились почти по всей кривой. Наиболее значительный рост цен наблюдался на ближнем участке до 1 года, где доходности снизились на 11-19 бп. 10-летний USD начал неделю с уровня 4.17%, внутринедельный минимум был на уровне 4.13% после публикаций данных по занятости, к концу недели закрылся на уровне 4.16%. Положительная динамика UST связана с укреплением рыночных ожиданий относительно снижения ставки ФРС на заседании в декабре.

Вслед за UST, все индексы корпоративных облигаций также продемонстрировали положительную динамику. В США индекс US IG вырос на 0.45%, в то время как индекс US HY вырос на 0.42%. На развивающихся рынках индексы EM IG и EM HY выросли на 0.46% и 0.69% соответственно. Наибольший рост показал индекс высокодоходных бумаг EM HY. Спреды по высокодоходным бумагам сузились на 3 бп в США и на 8 бп на развивающихся рынках, в то время как для IG бумаг они остались неизменными в США и расширились на 1 бп на развивающихся рынках.

Рынок облигаций: Наше мнение

У нас нейтральный взгляд на дальний конец в краткосрочной перспективе, поскольку доходности существенно скорректировались за последнее время и потенциал для дальнейшего снижения остается ограниченным. Значительная неопределенность касательно политики новой республиканской администрации всё ещё сохраняется и баланс риск/доходности смещен в сторону первого. С другой стороны, мы подтверждаем, что наш взгляд на инвестирование в дальний конец на долгосрочную перспективу положительный.

Казахстан

- По итогам прошедшей недели Министерство финансов РК не проводило размещений гособлигаций;
- Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю снизилась на 14 бп и закрылась на уровне 14.82% годовых.

Макроэкономика и ДКП

«Ослабление тенге в конце ноября и в начале декабря еще раз показало неэффективность политики Нацбанка»

«В октябре мы уже писали о неэффективности курсовой политики Нацбанка, когда он дал возможность курсу тенге к доллару преодолеть психологическую отметку в 490 USDKZT при отсутствии фундаментальных факторов для такого ослабления. Ситуация во многом повторилась в конце ноября и в первый рабочий день декабря. Только в этот раз в конце ноября Нацбанк потратил \$1 млрд на валютные интервенции.

В конце ноября на фоне большой неопределённости как на внутреннем, так и на внешнем рынке на валютной бирже Казахстана возник ажиотажный спрос на валюту при отсутствии предложения. В результате обменный курс доллара США к тенге преодолел психологическую отметку в 500, что еще больше усилило спрос. 28 ноября на бирже максимальный курс доллара к тенге составлял 519,7. Чтобы остановить дальнейшее ослабление нацвалюты в конце ноября Нацбанк начал проводить валютные интервенции, которые достигли суммы \$1 млрд. Тем не менее, в понедельник ажиотаж на валютной бирже продолжился и максимальный курс доллара к тенге уже составлял 530,8.

Отметим, что год назад мы выпускали отдельную публикацию о проблемах курсовой политики Нацбанка. В последнее время как на внутреннем, так и на внешних рынках неожиданно возникла большая неопределённость, в результате чего эти проблемы политики Нацбанка вновь четко проявились. По нашему мнению, недоверие к тенге и регулярное возникновение необычайно высокого спроса на валюту в Казахстане происходит из-за процикличности бюджетной политики правительства. Тем не менее, на наш взгляд, Нацбанк при проведении своей курсовой политики мог бы делать гораздо больше, последовательно сглаживая большие отклонения курса тенге от влияния фундаментальных факторов, проводя политику управляемого плавания тенге...» Более подробно со статьей и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

Рынок ГЦБ и денежный рынок

По итогам прошедшей недели Министерство финансов РК не проводило размещений гособлигаций.

Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю снизилась на 14 бп и закрылась на уровне 14.82% годовых.

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	508.23	-1.59%	3.18%	10.52%
EUR/KZT	537.23	-1.67%	1.63%	8.44%
RUB/KZT	5.06	4.23%	-0.26%	2.16%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за неделю в бп	Изменение м/м в бп	Изменение г/г в бп
TONIA ²	14.82%	-14	106	-92
TRION ²	14.92%	-2	116	-73
TRIWN ²	14.96%	-11	103	-49
SWAP-1D (USD) ²	9.84%	-311	151	44
SWAP-2D (USD) ²	9.99%	-199	158	-113
MM Index ²	14.09%	-61	101	-84

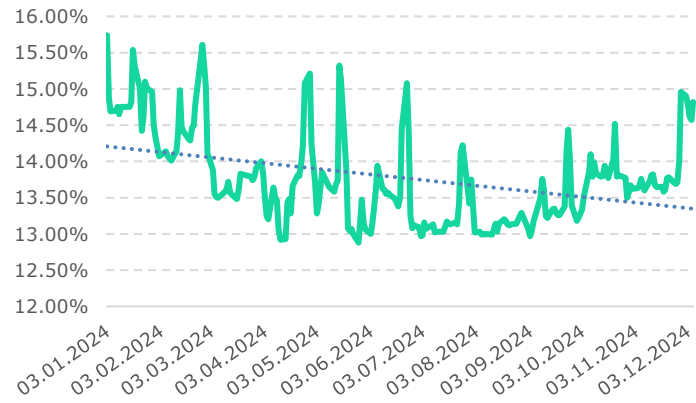
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за неделю бп	Изменение за месяц бп	Изменение YTD бп
KZGB_Y ²	12.27%	17	22	-74
KZGB_Ys ²	12.85%	50	55	-274
KZGB_Ym ²	12.12%	-21	5	-139
KZGB_Yl ²	12.18%	19	17	-9
KASE_BMY ²	13.82%	36	21	-68

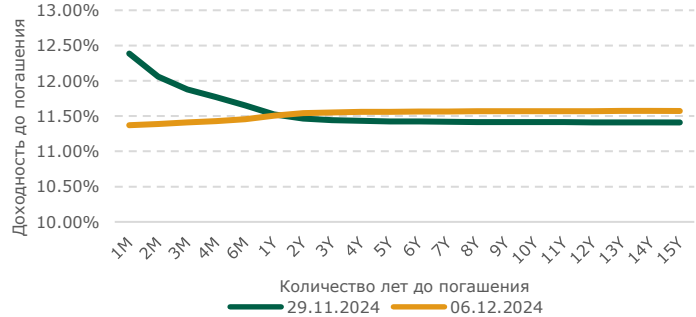
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 7.

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
10.дек	Австралия	Решение по процентной ставке	-	4.35%	4.35%
10.дек	Германия	Индекс потребительских цен (ИПЦ) Германии (м/м)	Ноябрь	0.40%	-0.20%
11.дек	США	Базовый индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	Ноябрь	0.3%	0.3%
11.дек	США	Базовый индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Ноябрь	3.3%	3.3%
11.дек	США	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	Ноябрь	0.2%	0.2%
11.дек	США	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Ноябрь	2.6%	2.7%
11.дек	Канада	Решение по процентной ставке	-	3.75%	3.25%
12.дек	Европейский союз	Решение по процентной ставке	-	3.40%	3.15%
12.дек	США	Индекс цен производителей (PPI) (м/м)	Ноябрь	0.20%	0.30%
13.дек	Великобритания	ВВП (м/м)	Октябрь	-0.1%	-

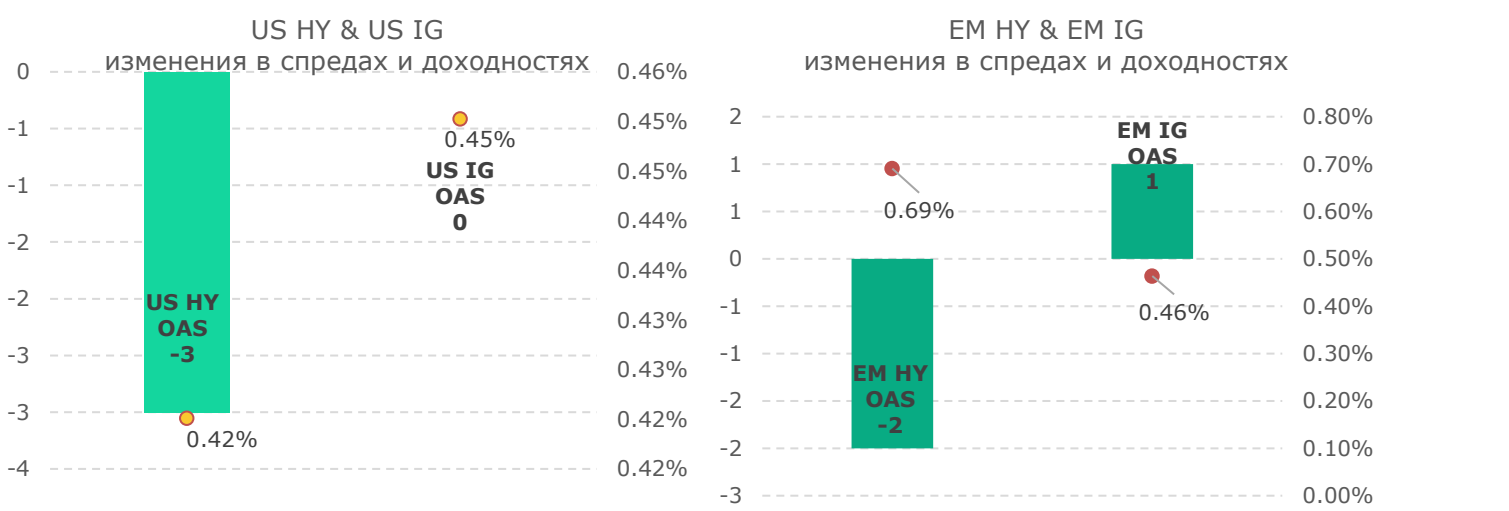
Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	71.1	-2.50%	-5.07%	0.08%	-9.11%
WTI, \$/ барр.	67.2	-1.18%	-6.26%	-0.69%	-7.57%
Золото, \$/унц.	2633.4	-0.37%	-0.97%	5.44%	28.99%
Серебро, \$/ унц.	31.0	1.12%	-0.67%	10.86%	34.70%
Медь, \$/ унц.	9122.5	1.24%	-2.36%	1.41%	7.11%
Уголь, \$/т	133.3	-5.83%	-5.56%	-5.83%	3.70%
Сталь, \$/т	689.0	-1.57%	-2.41%	-1.57%	-38.48%
Железная руда, \$/т	97.0	1.12%	0.73%	11.29%	-28.69%

Источник: Bloomberg

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



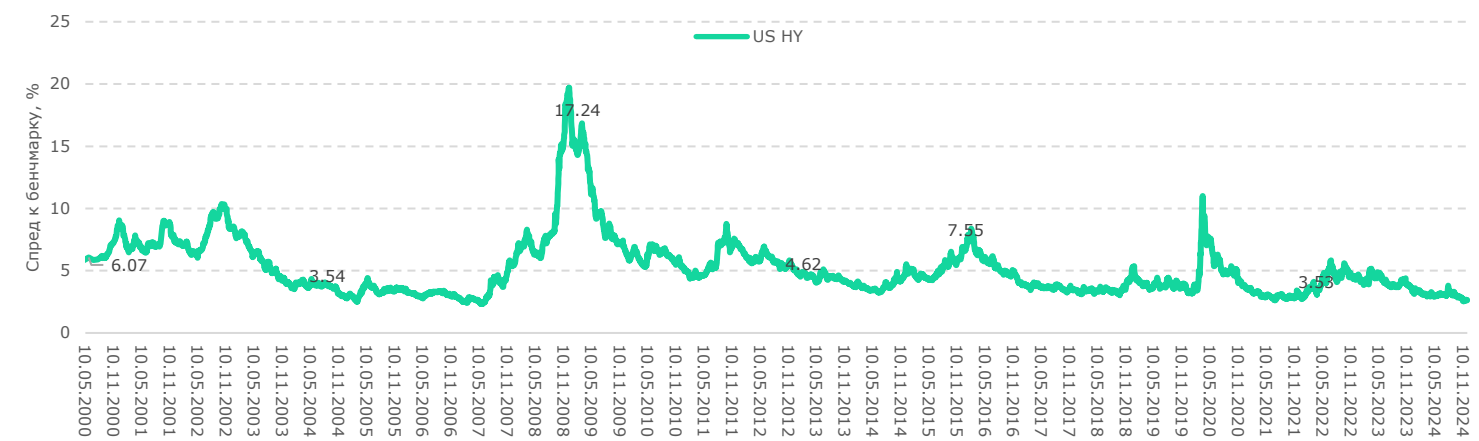
Источник: Bloomberg

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



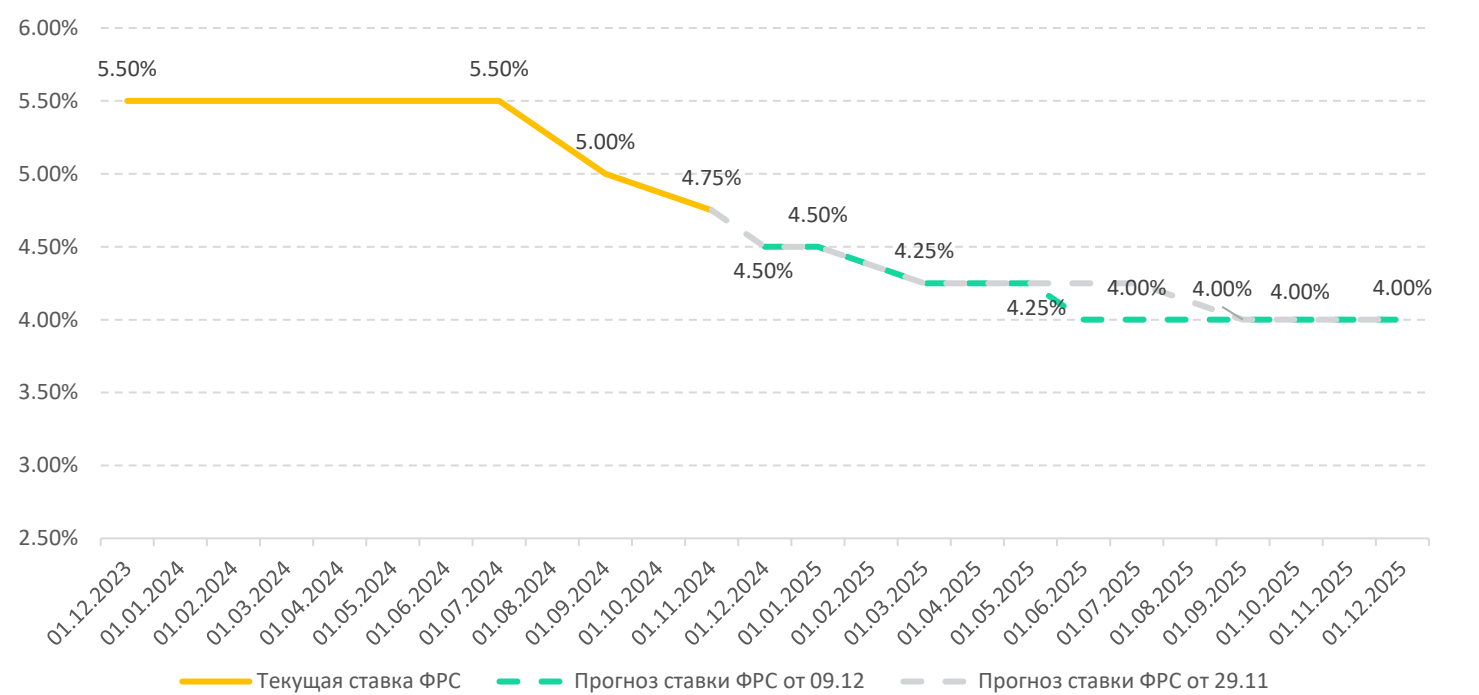
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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



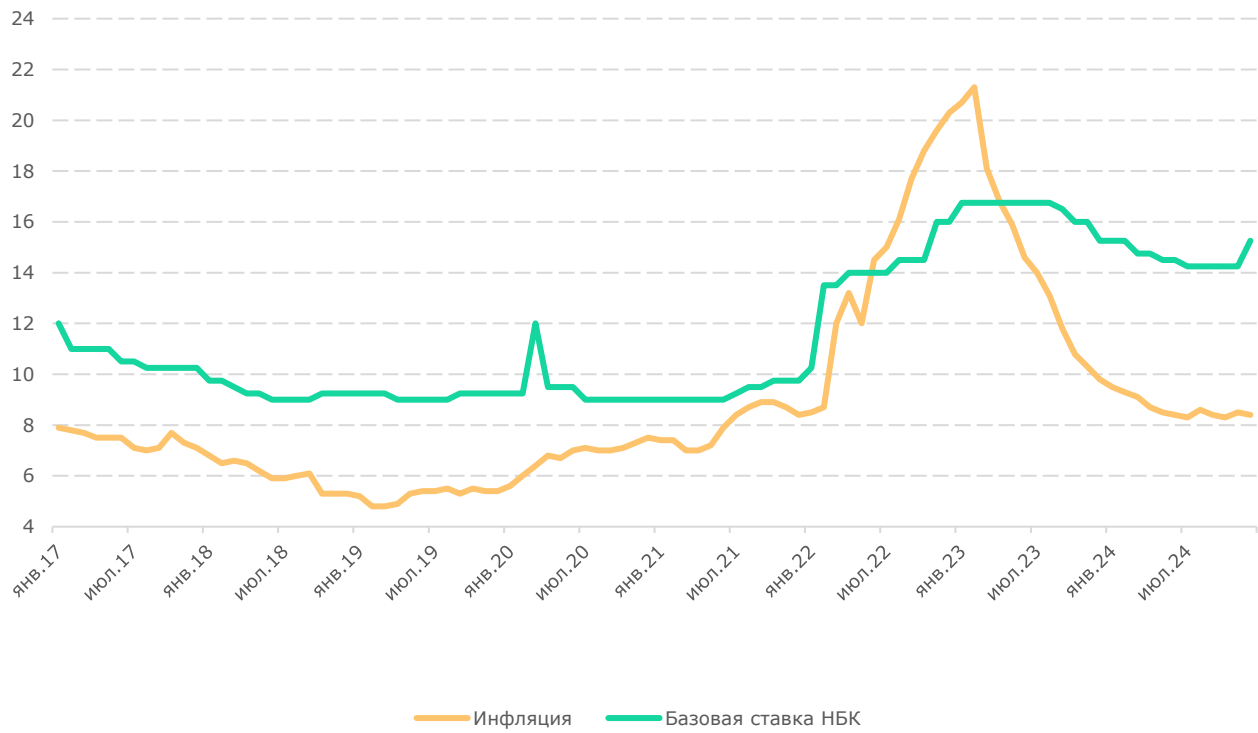
Источник: CME FedWatch Tool

Таблица 3. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	УТМ на 06.12.2024	УТМ на 29.11.2024	Изменение доходности бп
1М	4.43%	4.62%	-19
3М	4.40%	4.49%	-9
6М	4.35%	4.45%	-10
1Y	4.18%	4.29%	-11
2Y	4.11%	4.15%	-5
3Y	4.06%	4.09%	-3
5Y	4.04%	4.05%	-1
10Y	4.15%	4.17%	-2
30Y	4.34%	4.36%	-2

Источник: Bloomberg

Рисунок 5. Базовая ставка НБК и годовая инфляция в Казахстане



Источник: KASE, 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 (BEHG)** – 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	2500	2500	100.3	4.7	39	200000
US486661AF87	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1000	1000	95.0	5.3	88	200000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1500	1500	112.8	5.5	105	200000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1500	1500	98.4	4.9	75	200000

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
XS2472852610	DBKAZ/5.75/2025	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	12.05.2025	BBB	KZ	500	325	99.7	6.4	202	200000
XS2010030240	TENGIZ/2.625/2025	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2025	BBB-	KZ	500	500	97.8	6.0	169	200000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100.4	5.7	151	100000
USG87602AA90	TENGIZ/4/2026	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2026	BBB-	KZ	1000	1000	97.3	5.7	184	200000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	94.1	5.4	125	200000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB-	KZ	1000	250	99.2	5.1	100	200000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	BBB-	KZ	750	706	96.1	5.9	182	200000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1250	1250	99.3	5.5	149	200000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	86.5	6.1	205	200000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	87.2	5.3	126	200000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	85.6	5.7	157	200000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB-	KZ	1250	1250	90.5	6.6	217	200000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1500	1500	97.6	6.6	219	200000

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	95.8	8.1	396	200000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	Ipoteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	98.5	7.2	297	200000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	95.6	6.6	253	200000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	300	98.5	6.6	240	200000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	85.2	6.8	269	200000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	100.6	6.5	247	200000
XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	100.6	6.8	275	200000

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
US05968AAG13	BANCO/2.704/2025	Banco del Estado de Chile	USD	09.01.2025	A	CL	750	750	99.6	7.0	270	200000
US05971WAC73	BSANCI/2.7/2025	Banco Santander Chile	USD	10.01.2025	A-	CL	750	704	99.8	5.4	104	150000
US05971V2A26	BCP/2.7/2025	Banco de Credito del Peru S.A.	USD	11.01.2025	BBB-	PE	700	700	99.7	6.6	227	10000
XS2119472178	EBIUH/2.625/2025	Emirates NBD Bank PJSC	USD	18.02.2025	A	AE	500	500	99.5	5.3	95	200000
XS2078677213	DIBUH/2.95/2025	DIB Sukuk Ltd	USD	20.02.2025	A-	AE	750	750	99.6	4.8	45	200000
US84265VAH87	SCCO/3.875/2025	Southern Copper Corp	USD	23.04.2025	BBB+	MX	500	500	99.6	5.0	63	2000
USY7S272AD44	POHANG/4.375/2025	POSCO	USD	04.08.2025	BBB+	KR	700	700	99.5	5.1	84	200000
XS2159975619	KSA/2.9/2025	Saudi Government International Bond	USD	22.10.2025	A+	SA	2500	2330	98.6	4.6	41	200000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	95.8	5.0	83	200000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	94.7	4.8	68	200000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4000	670	103.7	5.5	139	2000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	96.2	4.8	68	200000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1000	1000	95.7	4.9	77	200000
USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	95.8	5.9	181	200000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	96.5	4.3	26	200000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	QatarEnergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	466	101.4	5.3	81	250000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	181	99.5	6.4	237	200000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1000	1000	103.9	5.0	92	200000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB	PE	850	680	98.2	4.8	115	200000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1350	1350	98.1	4.2	13	250000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1000	1000	98.7	4.9	82	200000
XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	95.8	5.7	162	200000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1000	1000	95.4	4.8	77	200000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1250	1250	97.5	4.5	48	200000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	103.0	5.0	92	200000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3000	3000	93.4	4.5	49	200000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2250	2250	94.1	4.8	72	200000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	87.4	4.5	44	200000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB+	JP	2500	2500	90.1	6.9	287	200000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1650	1650	95.1	4.8	77	200000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1758	1466	87.9	4.7	67	200000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB-	ID	1150	1150	90.5	5.1	107	200000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1077	1077	87.2	5.6	175	150000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	111.6	5.5	140	2000

Продолжение таблицы (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
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1000	1000	78.4	5.2	110	1000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	108.2	5.2	114	200000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1000	1000	109.3	5.4	126	200000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Türkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	B+	TR	1500	1500	98.1	6.8	266	200000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	682	105.0	5.4	86	100000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	103.2	5.6	142	200000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1500	1500	100.9	5.8	139	2000
★ US46590XA296	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	100.4	5.0	90	2000
★ US46590XAL01	JBSSBZ/5.5/2030	JBS USA Holding Lux Sarl/ JBS USA Food Co/ JBS Lux Co Sarl	USD	15.01.2030	BBB-	US	1245	1245	101.2	5.2	101	2000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1500	1500	101.2	5.5	145	2000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	99.6	4.7	61	2000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1748	1748	101.6	5.6	148	200000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB-	ID	1150	1150	90.5	5.1	107	200000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB-	ID	600	600	90.1	5.2	107	200000
★ USL7909CAC12	<u>RAIZBZ/6.45/2034</u>	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1000	1000	103.2	6.0	186	200000
★ US71647NBK46	<u>PETBRA/6.5/2033</u>	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1250	1000	102.0	6.2	207	2000
★ USN15516AB83	<u>BRASKM/4.5/2028</u>	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	BB+	BR	1250	1250	93.8	6.8	269	200000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	104.8	6.2	186	200000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	87.3	5.2	107	2000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	B+	ID	500	500	105.4	7.5	284	250000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1650	1650	101.1	6.0	184	200000
★ XS2849506402	SQBNZU/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	102.4	8.3	427	200000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2500	2500	87.7	4.9	81	2000

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».

© 2024. все права защищены.

Департамент торговых идей

E-mail

dti@halykfinance.kz

Департамент продаж

E-mail

sales@halykfinance.kz

Авторы

Анна Доре: США и Мир: Рынок облигаций; Казахстан.

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

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