



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

03 марта - 07 марта 2025 года

США и Мир

- 4 марта завершился период отсрочки по вступлению в силу новых тарифов на товары из Канады, Мексики и Китая, а уже 6 марта США приостановили тарифы на экспорт из Канады по соглашению USMCA до 2 апреля;
- Промышленный сектор начинает вновь показывать первые признаки замедления, с ухудшением в субиндексах «новых заказов» и «занятости». Сектор услуг демонстрирует расширение;
- Экономика США добавила 151 тыс рабочих мест, что оказалось ниже ожиданий, уровень безработицы поднялся с 4% до 4.1%.

Макроэкономика и монетарная политика США

Наше мнение

Тарифы, как мы уже упоминали ранее, продолжают оставаться частью переговорной тактики, но при этом они создают дополнительную неопределенность на рынке. В этой связи до сих пор неясно их потенциальное влияние на экономику и инфляцию, так как не вполне понятно, в какой степени они будут введены. На прошедшей неделе свою лепту внесла фраза «а little disturbance»¹, которую Трамп произнес на своем выступлении перед Конгрессом, постепенно начинает реализовываться. Мы ждем, что следующая эскалация по данному вопросу должна будет произойти ближе к 1-2 апреля, когда должны будут введены тарифы на новые категории товаров, а также закончится отсрочка на пошлины с Мексикой и Канадой. Также торговое представительство США должно выпустить отчет о «Недобросовестных практиках внешней торговли». Уже сложно исключить возможность введения тарифов с 2 апреля текущего года. Однако в нашем базовом сценарии мы предполагаем, что даже если эти меры вступят в силу, они будут действовать ограниченное время и, возможно, будут заменены новым соглашением, как это было во время первого президентского срока Дональда Трампа.

Экономика США все еще находится в хорошем состоянии, несмотря на негативные ожидания среди экономических контрагентов. Дополнительно отметим, что данные о значительном снижении потребительской уверенности были искажены политическими предпочтениями респондентов. Если демократы значительно снизили свои оценки, то республиканцы, наоборот, их улучшили. Это создает дополнительные шум в данных и затрудняет точную оценку реального уровня потребительской уверенности. Мы продолжаем ожидать замедления темпов экономической экспансии США и ускорения роста инфляции. Напоминаем, что мы прогнозируем рост экономики США в диапазоне от 2,1% до 2,4% кв/кв (SAAR)².

Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	3.0%	2.9%	2.9%
Core CPI, г/г	3.3%	3.1%	3.2%
Core PCE, г/г	2.6%	2.6%	2.9%
PMI (промышленность)	52.7	51.6	51.2
PMI (услуги)	51.0	49.7	52.9
Уровень безработицы	4.1%	4.0%	4.0%
ВВП, кв/кв	2.3%	2.3%	3.1%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

Еврозона	Значение	Прогноз	Пред.
Core CPI, г/г	2.6%	2.5%	2.7%
Уровень безработицы	6.2%	6.3%	6.2%
ВВП, кв/кв	0.2%	0.1%	0.4%

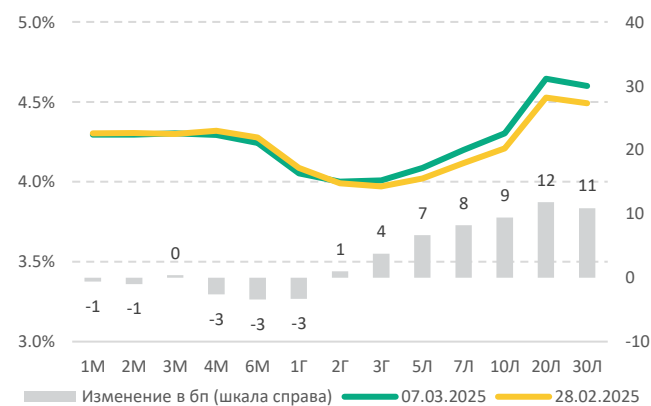
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.50%	-	-
SOFR ¹	4.34%	-1 бп	-97 бп
10Y breakeven yield ¹	2.33%	-9 бп	+5 бп
DXY ¹	103.84	-3.89%	0.99%
US HY, OAS в бп ¹	291 бп	27 бп	-24 бп
US IG, OAS в бп ¹	87 бп	5 бп	-9 бп
Ставка ЕЦБ	2.65%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 07.03.2025, бп	Спреды на 28.02.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	9	3	6
2-10 лет	30	22	8
5-10 лет	22	19	3
10-30 лет	30	28	1

Источник: Bloomberg

¹ «A little disturbance» (небольшое нарушение) — фраза, использованная Дональдом Трампом, чтобы обозначить временные экономические неудобства или потрясения, которые могут возникнуть в процессе реализации его экономической политики. Это выражение подразумевает, что краткосрочные трудности, такие как повышение инфляции или замедление экономической активности, рассматриваются как незначительные и временные, по сравнению с долгосрочными целями, такими как улучшение торговых отношений и стимулирование внутреннего производства.

² SAAR (Seasonally Adjusted Annual Rate) — это скорректированный на сезонность годовой темп роста.

Потребительская активность продолжает быть основным двигателем экономики, и мы не наблюдаем значительных ухудшений в этом направлении. Она по-прежнему поддерживается ростом реальных располагаемых доходов. PMI как в секторе услуг, так и в промышленности от ISM все еще находится в зоне экспансии. С другой стороны, рост инфляции в опросах от ISM переходит к ускорению, что, как мы ожидаем, реализуется в ближайших публикациях по данному показателю. Однако мы не ждем резкого роста в данных, так как частично он на текущий момент компенсируется за счет снижения маржинальности производителей (темпы роста субиндекса «входных цен» («input prices») растут с большими темпами нежели чем субиндекс «отпускных цен» («output prices») по опросам PMI от S&P Global).

Торговые войны продолжают создавать неопределенность на рынках капитала

Торговые войны продолжают оставаться источником значительной неопределенности на рынках капитала. Как мы уже отмечали, 4 марта завершился период отсрочки по вступлению в силу новых тарифных ограничений. Это подразумевало введение 25%-ных тарифов на импорт товаров из Канады и Мексики, за исключением канадской нефти и газа, которые должны облагаться налогом в 10%, а также дополнительные 10%-ные пошлины на товары из Китая. В ответ Канада объявила о введении 25%-ных тарифов на определенные виды американского экспорта. Часть из этих тарифов вступила в силу немедленно (на сумму 30 млрд CAD), а другая часть должна начать действовать через 21 день (на сумму 125 млрд CAD). Китай также не остался в стороне и ввел новые пошлины на американскую сельскохозяйственную продукцию в размере от 10% до 15%.

Тем не менее, уже на третий день действия тарифов (6 марта) США согласились приостановить тарифы на экспорт из Канады, подпадающий под торговое соглашение USMCA, до 2 апреля. В ответ Канада решила не вводить вторую волну тарифов на американские товары на сумму 125 млрд CAD.

PMI данные от ISM: Экспансия в промышленности и услугах продолжается, но с признаками замедления

В понедельник (3 марта) были опубликованы данные опросов менеджеров по закупкам (PMI) от ISM. Как промышленность (50.3 против 50.9 в январе), так и услуги (53.5 против 52.8 в январе) вновь продемонстрировали экспансию. Из интересного мы отмечаем: (i) промышленный сектор, хоть и находится в зоне экспансии, начинает подавать первые признаки замедления импульса, полученного из-за опасения компаний по введению тарифов (это объясняется уходом ниже 50 пунктов субиндекса «новых заказов» и «занятости»); (ii) по обоим индексам мы видим продолжение роста и даже ускорение в субиндексах «цен».

Уровень безработицы вырос до 4.1%, но остается на стабильном уровне

В феврале экономика США добавил 151 тыс рабочих мест, что оказалось немного ниже ожиданий. Уровень безработицы немного увеличился с 4% до 4.1%. Однако он все еще остается

в стабильном состоянии, так как частный сектор продолжает нанимать работников. С другой стороны, в ближайшее время возможно снижение темпов их роста, так как в статистике должны отразиться сокращения в федеральном правительстве.

Рынок облигаций

По сравнению с прошлой неделей, доходности на ближнем сегменте кривой остались практически неизменными, в то время как средний и дальний сегменты выросли на 4-12 бп. Ход торгам вновь задавал сентимент участников рынка на фоне неопределенности по поводу торговой политики США и опасения по поводу дальнейших перспектив роста американской экономики. В связи с этим, на протяжении большей части недели наблюдалась картина, когда «распродажи» индексов акций сопровождалась увеличением спроса на облигации, что приводило к снижению доходностей. В то время как периоды роста акций сопровождалась ростом доходностей на среднем и дальнем концах, как, например, в среду и пятницу. Единственным исключением из общего тренда стал вторник, когда доходности выросли несмотря на продолжающееся падение рынка акций. Рост доходностей был связан с новостями об очередном откладывании тарифов на товары из Канады и Мексики до 2 апреля.

На фоне изменений в торговой политике и общей волатильности фондовых рынков, последние макроэкономические данные оказались немного в тени. Однако, мы хотим вкратце описать их влияние на наш взгляд на уровень кривой доходности.

Несмотря на то, что индекс деловой активности в производственном секторе от ISM сложился несколько слабее консенсус прогноза (50.3 против 50.6), мы продолжаем обращать внимание на продолжающийся рост субиндекса цен производителей (62.4 против консенсуса в 56.2 и 54.9 в предыдущем месяце). Данные по индексам деловой активности в секторе услуг также противоречили тезису о начавшемся замедлении экономики. Индекс деловой активности в непромышленном секторе от ISM оказался выше ожиданий (53.5 против консенсуса в 52.5), а аналогичный показатель от S&P Global за февраль был пересмотрен и теперь также не находится в зоне сокращения, составляя 51.0 (против предварительного значения в 49.7). Более того согласно данным от ISM, в непромышленном секторе, также как и в производственном секторе, наблюдается рост субиндекса цен (62.6 против консенсус-прогноза в 60.0 и 60.4 в прошлом месяце). В целом, мы считаем, что данные индексов деловой активности, с одной стороны, продолжают указывать на сохранение инфляционного давления, а с другой – не сигнализируют о начале значительного замедления экономики. В совокупности это выступает в пользу более высоких уровней доходностей.

С другой стороны, несмотря на то, что данные по безработице были несколько слабее ожиданий, мы не считаем, что возвращение уровня безработицы до 4.1% является сигналом значительного ослабления рынка труда. В связи с этим, мы не ожидаем, что эти данные вызовут опасения о состоянии рынка

труда у ФРС, заставив их снизить ставку на предстоящем заседании

На рынке корпоративных облигаций спреды по высокодоходным бумагам продемонстрировали более слабую динамику по сравнению с облигациями инвестиционного уровня как в США, так и на развивающихся рынках. В США спреды HY расширились на 11 бп, тогда как спреды IG остались без изменений. На развивающихся рынках спреды HY не изменились, в то время как IG спреды сузились на 4 бп.

При этом, несмотря на более негативную динамику спредов, HY индексы показали себя несколько лучше, чем IG (-0.3% против -0.6% в США и -0.2% против -0.3% на развивающихся рынках). Разнонаправленная динамика спредов и индексов связана с изменениями кривой UST. Облигации IG эмитентов имеют более длинные сроки погашения и, соответственно, более высокую дюрацию, в связи с чем они были более чувствительны к росту доходностей на дальнем конце кривой, в отличие от облигаций эмитентов из HY сегмента.

Рынок облигаций: наше мнение

В условиях текущей волатильности на рынках, мы воздерживаемся от внесения значительных корректировок в наши прогнозы. Мы ожидаем, что на этой неделе доходности продолжат двигаться в ответ на изменение сентимента на рынке акций (забегая вперёд можно отметить, что это уже наблюдалось в понедельник, когда доходности снизились вслед за очередным значительным снижением индексов акций). Как мы уже отмечали ранее, мы считаем, что текущие уровни доходностей находятся значительно ниже своих справедливых уровней под давлением «распродаж» на рынке акций. Наш базовый сценарий предполагает нормализацию рыночного сентимента с дальнейшим возвращением индексов акций к росту, что, в свою очередь, приведёт к росту доходностей на среднем и дальнем концах кривой. Как мы отмечали на прошлой неделе, в случае реализации данного сценария, мы видим перспективу возвращения доходностей по 10-летним нотам в диапазон 4.35%-4.50%. Однако, мы не исключаем сценарий, при котором пересмотр ожиданий по росту экономики со стороны участников рынка окажется более долгосрочным, а тарифы, в особенности на Канаду и Мексику, будут приняты в их текущем виде, что приведёт к закреплению доходностей на более низких уровнях (доходности по 10-летним нотам в диапазоне 4.1%-4.3%). Реализация такого сценария заставит нас пересмотреть наши прогнозы по уровню кривой доходностей на 2025 год.

Казахстан

- Национальный Банк поднял базовую ставку до 16.5%;
- Министерство финансов РК разместило три выпуска купонных облигаций со сроками погашения от 2.6 до 9.0 лет на общую сумму 77.2 млрд тенге с диапазоном доходности от 14.50% до 14.61%;
- Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю снизилась на 6 бп и закрылась на уровне 14.65% годовых.

Макроэкономика и ДКП

Национальный Банк поднял базовую ставку до 16.5%

«Комитет по денежно-кредитной политике НБРК принял решение повысить базовую ставку на 125 бп до 16.5%. Это решение было обусловлено ускорением текущих и прогнозируемых темпов инфляции, а также необходимостью стабилизации инфляционных ожиданий.

В феврале инфляция достигла 9.4% в годовом выражении, а ежемесячные темпы роста цен превысили исторические уровни. Основным источником инфляционного давления стал внутренний спрос, поддерживаемый фискальным стимулированием и активным потребительским кредитованием.

Внешние факторы также оказывают давление на цены: растущая инфляция в России, высокие мировые цены на продовольствие и сохраняющиеся геополитические риски, вынуждающие мировые центробанки ужесточать политику.

В связи с изменившимися условиями Национальный Банк пересмотрел прогнозы инфляции: 10–12% в 2025 году, 9–11% в 2026 году и 5.5–7.5% в 2027 году. Это связано с подорожанием топлива, увеличением НДС, реформами в ЖКХ и сохраняющимся внешним инфляционным давлением.

Оценка экономического роста также скорректирована – в 2025–2026 годах рост ВВП ожидается на уровне 4.2–5.2%, в том числе из-за пересмотра прогнозов по добыче нефти. Однако восстановление нефтяного сектора и устойчивый внутренний спрос могут поддержать экономику, а к 2027 году рост приблизится к потенциальному уровню (~4.5%) на фоне налогово-бюджетной консолидации и структурных реформ»

Более подробно со пресс-релизом Национального Банка о решении по базовой ставке можно ознакомиться по [ссылке](#).

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	490.88	-1.54%	-3.82%	9.92%
EUR/KZT	531.72	2.75%	0.86%	8.72%
RUB/KZT	5.47	-1.87%	3.93%	10.95%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA ²	14.65%	-6	-22	21
TRION ²	14.64%	-5	-40	30
TRIWN ³	15.38%	20	25	54
SWAP-1D (USD) ²	10.32%	39	-12	157
SWAP-2D (USD) ²	10.54%	42	15	164
MM Index ²	13.57%	30	-23	64

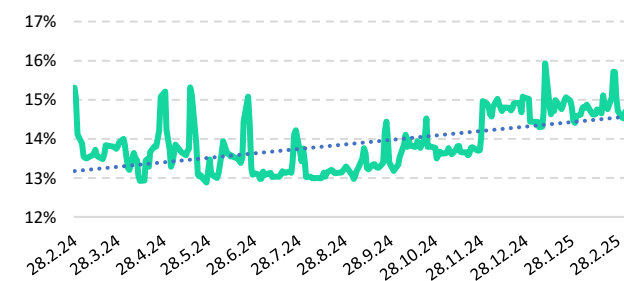
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y ²	13.06%	38	28	148
KZGB_Ys ²	14.30%	89	53	167
KZGB_Ym ²	13.79%	107	82	221
KZGB_Yl ²	12.79%	25	-2	129
KASE_BMY ²	14.07%	5	4	22

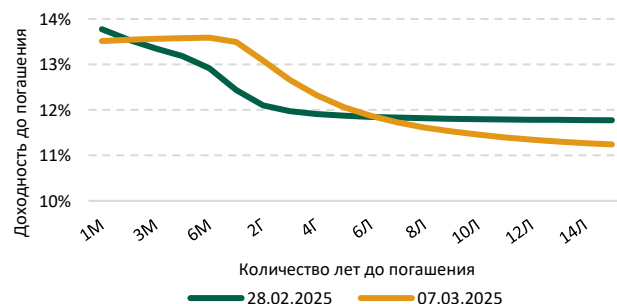
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 10.

Рынок ГЦБ и денежный рынок

Министерство финансов РК разместило три выпуска купонных облигаций со сроками погашения от 2.6 до 9.0 лет на общую сумму 77.2 млрд тенге с диапазоном доходности от 14.50% до 14.61%.

Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю снизилась на 6 бп и закрылась на уровне 14.65% годовых.

Корпоративные облигации

ТОО «Кредитное товарищество AgroBusiness KZ» привлекло 670 млн тенге на KASE, разместив десятилетние облигации с доходностью 21.00 % годовых.

ТОО «Orbis Leasing» привлекло 400 млн тенге, разместив однолетние облигации с доходностью 20.00 % годовых.

АО «Казахстанский Фонд Устойчивости» разместило 2 выпуска облигаций на 4.8 и 4.9 млрд тенге с доходностью в 14.99% и 14.85% годовых. Сроки погашения по данным выпуском составляют 2 года и 1 год соответственно.

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM108_0015	Купонные	31.5	14.50%	9.0
MUM084_0020	Купонные	35.0	14.60%	6.9
MUM180_0008	Купонные	10.7	14.61%	2.6

Источник: KASE

Размещения ГЦБ в марте 2025 года

Срок, лет	Объем размещения, млрд тенге				Итого:
	04.03.25	11.03.25	18.03.25	25.03.25	
9 лет	60	-	10	10	80
7 лет	50	50	-	-	100
6 лет	-	-	60	-	60
5 лет	-	50	-	20	70
4 года	-	20	-	-	20
3 года	20	-	20	-	40
2 года	-	-	-	50	50
1 год	-	60	-	-	60
Итого:	130	180	90	80	480

Источник: KASE

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
11 мар	Япония	ВВП (кв/кв)	4 кв	0.3%	0.7%
11 мар	США	Число открытых вакансий на рынке труда JOLTS	январь	7.6М	7.65М
12 мар	США	Базовый индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	февраль	0.4%	0.3%
12 мар	США	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	февраль	0.5%	0.3%
12 мар	Канада	Решение по процентной ставке	-	3.0%	2.8%
13 мар	США	Индекс цен производителей (PPI) (м/м)	февраль	0.4%	0.3%
14 мар	Великобритания	ВВП (м/м)	январь	0.40%	0.10%
14 мар	Германия	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	февраль	0.40%	0.40%

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	70.4	-3.85%	-5.76%	-2.40%	-5.73%
WTI, \$/ барр.	67.0	-3.90%	-5.58%	-1.84%	-6.53%
Золото, \$/унц.	2909.1	1.79%	1.68%	10.54%	10.84%
Серебро, \$/ унц.	32.5	4.45%	2.27%	3.92%	12.58%
Медь, \$/ т	9613.5	2.73%	2.19%	5.94%	9.64%
Уголь, \$/т	103.3	1.18%	-3.73%	-22.51%	-17.56%
Сталь, \$/т	925.0	1.43%	22.52%	34.25%	30.47%
Железная руда, \$/т	95.4	-4.57%	-4.57%	-1.68%	0.05%

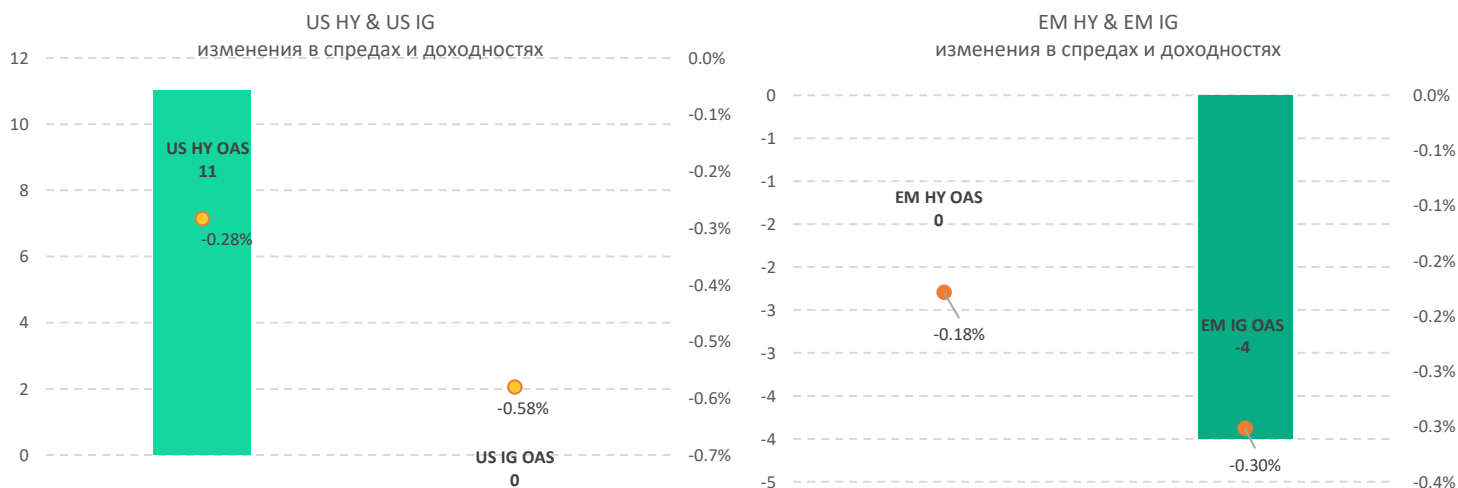
Источник: Bloomberg

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	KZKD00001251	ГЦБ	Купонные	50.0	12.00%	5.0	11.3.2025
Министерство финансов РК	KZKD00001285	ГЦБ	Купонные	85.0	14.60%	7.0	11.3.2025
Министерство финансов РК	KZK100000373	ГЦБ	Дисконтные	60.0	-	0.9	11.3.2025
Министерство финансов РК	KZKD00000717	ГЦБ	Купонные	20.0	7.22%	3.7	11.3.2025

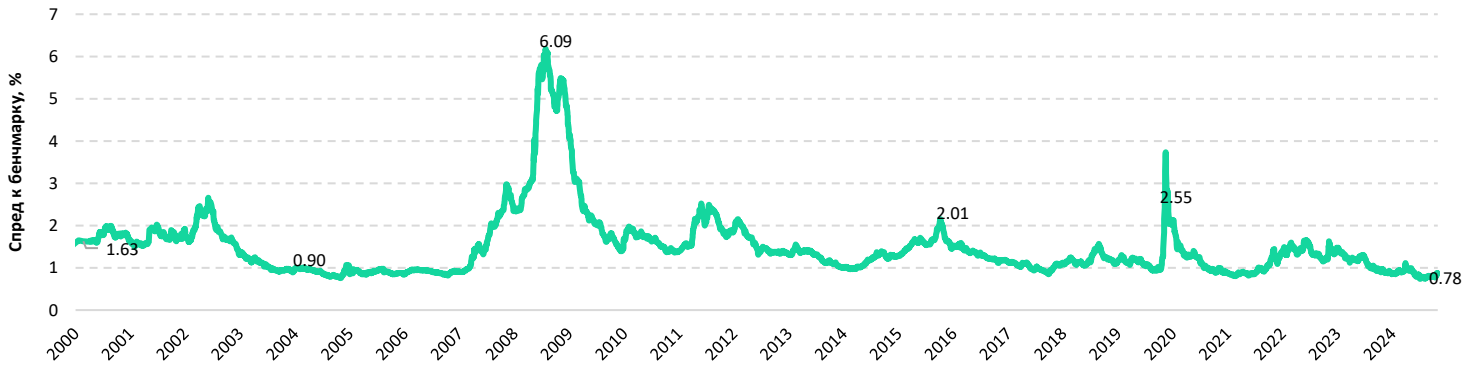
Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



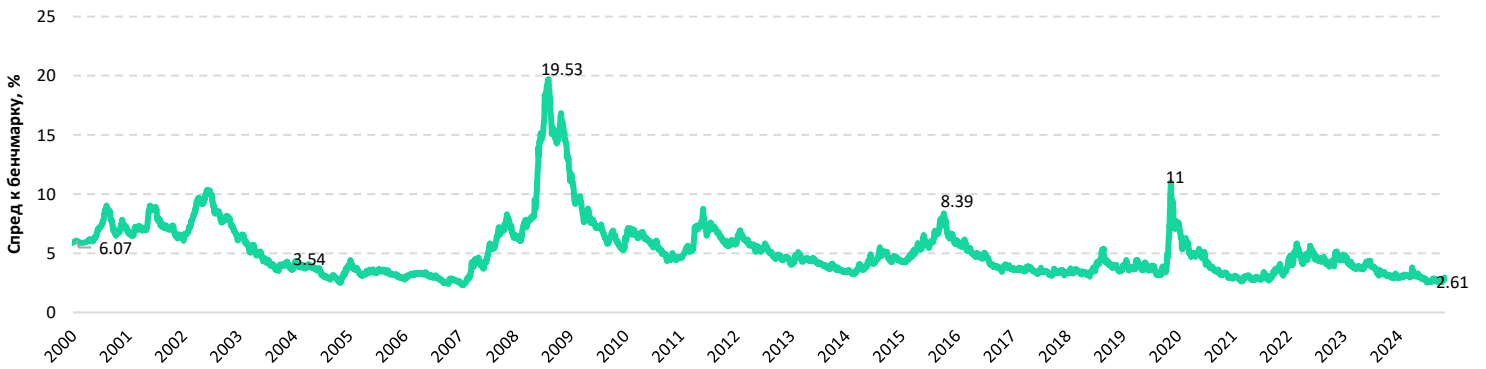
Источник: Bloomberg

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



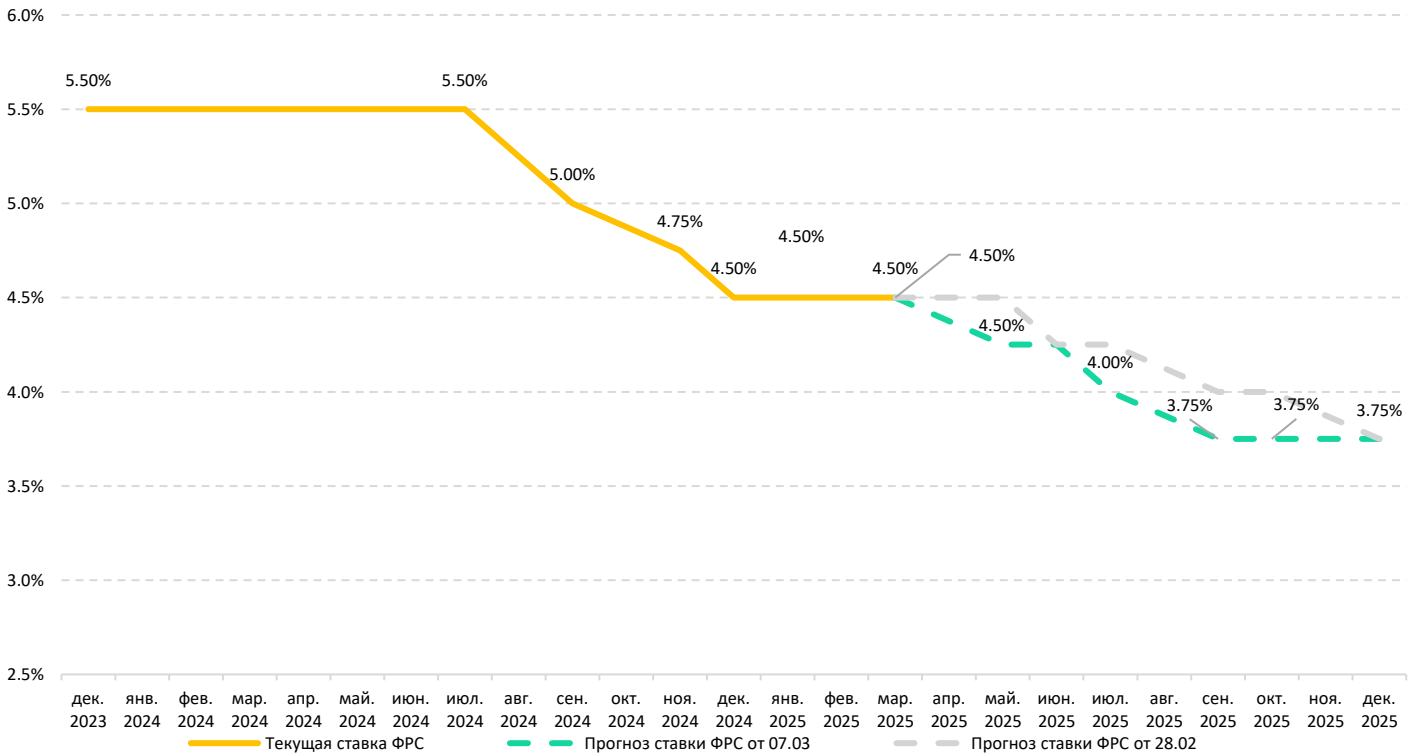
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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



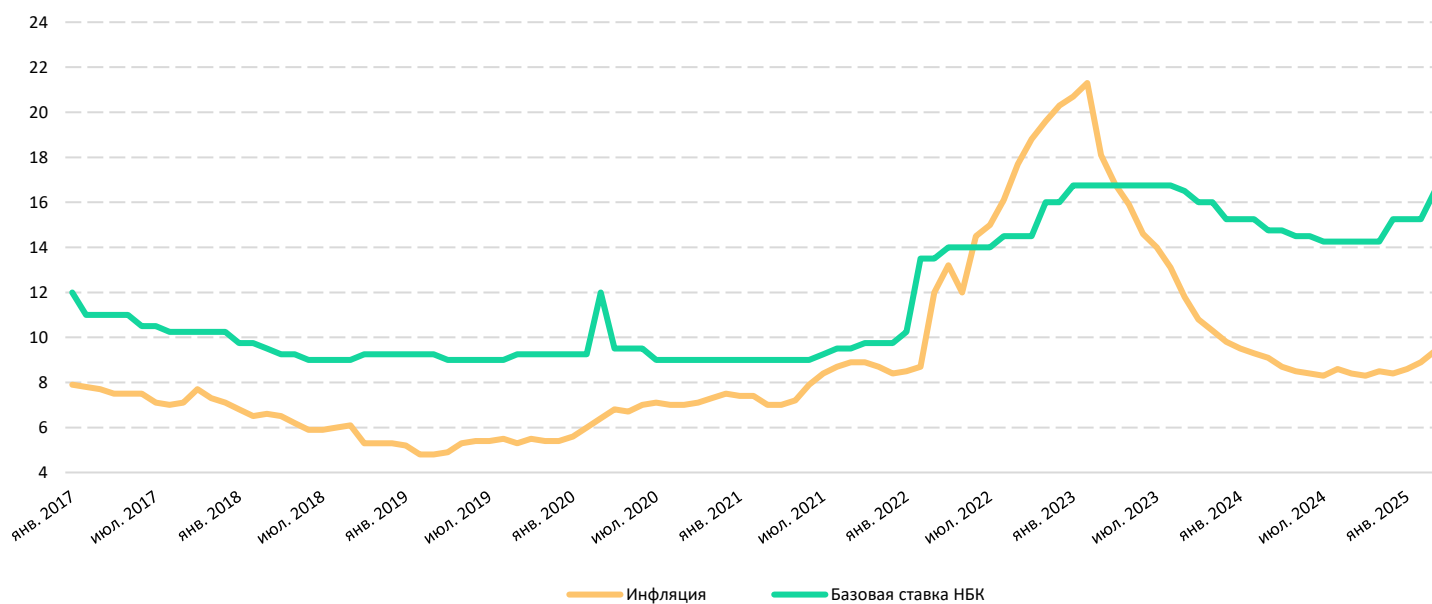
Источник: CME FedWatch Tool

Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	УТМ на 07.03.2025	УТМ на 28.02.2025	Изменение доходности бп
1М	4.30%	4.30%	-1
3М	4.30%	4.30%	0
6М	4.24%	4.28%	-3
1Г	4.05%	4.09%	-3
2Г	4.00%	3.99%	1
3Г	4.01%	3.97%	4
5Л	4.09%	4.02%	7
10Л	4.30%	4.21%	9
30Л	4.60%	4.49%	11

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	2 500	2 500	100.0	5.0	76	200 000
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	96.2	3.1	88	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	97.3	3.2	83	100 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	83.9	3.5	70	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	97.1	5.1	89	200 000
US486661AF87	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	92.9	5.5	93	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	110.0	5.7	111	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	98.6	6.0	180	200 000
USG87602AA90	TENGIZ/4/2026	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2026	BBB-	KZ	1 000	1 000	97.8	5.6	199	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	87.4	6.0	203	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	94.5	5.6	168	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	96.5	5.9	202	200 000
XS2472852610	DBKAZ/5.75/2025	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	12.05.2025	BBB	KZ	500	325	99.7	7.5	318	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	99.9	6.1	213	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	100.8	5.1	122	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	99.6	5.4	142	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	86.4	5.6	158	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB-	KZ	1 000	250	99.3	5.1	123	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	99.0	5.6	165	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	84.8	5.9	178	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB-	KZ	1 250	1 250	87.9	6.8	227	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	94.2	6.9	233	200 000
KZX000000856	MOBIMIR/6/2026	Mobilnyi Mir LLP	USD	30.09.2026	-	KZ	25	25	98.4	7.1	318	100 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	99.2	8.0	401	200 000
KZ2P00010465	FTLMFO/11/2026	FinTechLab MFO LLP	USD	19.01.2026	-	KZ	7	7	104.2	5.8	185	100
KZ2C00010825	MOOKF/10/2027	Microfinance Organisation OnlineKazFinance LLP	USD	18.03.2027	-	KZ	50	50	86.1	18.3	1515	100
KZX000000088	BLSINV/5/2033	Bolashaq Investments Ltd	USD	15.12.2033	-	KZ	165	165	92.6	6.1	188	100 000

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	97.4	7.2	326	200 000
XS2260457754	IPBZU/5.5/2025	Ipoteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	99.2	6.7	257	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	95.8	6.6	268	200 000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	300	99.2	6.2	204	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	85.5	6.8	281	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	101.0	6.4	247	200 000
XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	100.2	6.9	286	200 000
★ XS2849506402	SQBNZU/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	104.3	7.8	385	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	104.5	8.1	412	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
US84265VAH87	SCCO/3.875/2025	Southern Copper Corp	USD	23.04.2025	BBB+	MX	500	500	99.8	5.3	101	2 000
USY7S272AD44	POHANG/4.375/2025	POSCO	USD	04.08.2025	BBB+	KR	700	700	99.9	4.7	50	200 000
XS2159975619	KSA/2.9/2025	Saudi Government International Bond	USD	22.10.2025	A+	SA	2 500	2 330	99.1	4.4	26	200 000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	97.0	4.6	64	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	95.8	4.5	61	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103.8	5.2	133	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	96.7	4.7	85	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	96.5	4.7	78	200 000
USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	96.1	6.0	212	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	97.4	4.1	20	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	466	101.6	5.2	70	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	181	98.9	6.7	283	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	104.3	4.7	86	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB	PE	850	680	98.6	4.7	123	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1 350	1 350	98.7	4.0	15	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1 000	1 000	98.8	4.9	96	200 000
XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	95.6	5.8	189	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1 000	1 000	95.6	4.8	89	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	96.8	4.7	82	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	102.7	5.0	103	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	94.3	4.4	43	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
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	88.1	4.4	37	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB+	JP	2 500	2 500	95.9	5.7	161	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1 650	1 650	95.2	4.8	77	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1 758	1 466	87.5	4.9	83	200 000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB-	ID	1 150	1 150	90.8	5.1	103	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1 077	1 077	87.6	5.5	172	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	110.2	5.7	152	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1 000	1 000	77.9	5.4	122	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	108.5	5.2	101	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1 000	1 000	107.9	5.5	137	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	B+	TR	1 500	1 500	96.1	7.1	292	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	654	103.6	5.5	118	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	100.9	5.9	166	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1 500	1 500	98.6	6.0	145	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	101.0	4.7	73	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	1 245	1 245	101.1	5.2	109	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1 500	1 500	101.5	5.5	137	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	99.5	4.7	67	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1 748	1 748	102.0	5.4	137	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB-	ID	1 150	1 150	90.8	5.1	103	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB-	ID	600	600	90.3	5.2	103	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1 000	1 000	100.7	6.3	215	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1 250	1 000	101.2	6.3	214	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	NR	BR	1 250	1 250	93.6	7.0	302	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	104.0	6.4	209	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	87.2	5.2	110	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	B+	ID	500	500	105.7	7.3	250	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1 650	1 650	97.7	6.5	227	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	87.9	4.9	84	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1 500	1 500	103.1	5.7	147	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1 995	1 995	113.1	5.6	150	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	101.9	6.1	190	2 000
★ US83368TAW80	SOCGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1 250	1 250	91.3	5.0	100	200 000
★ USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	95.0	5.4	138	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1 000	1 000	105.4	8.0	368	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
★ USU2206AAA08	COTY/6.625/2030	Coty Inc/HFC Prestige Products Inc/HFC Prestige International US LLC	USD	15.07.2030	BB+	US	750	750	102.5	6.1	190	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

Данил Бондарец: 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

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