



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

17 февраля - 21 февраля 2025

США и Мир

- Промышленный PMI второй месяц подряд находится в зоне экспансии.
- PMI в секторе услуг впервые за два года показал сокращение.
- В январе 2025 года объемы начального строительства жилья в США сократились на 9.8% м/м и 0.7% г/г, при этом разрешения на строительство остались практически неизменными.

Макроэкономика и монетарная политика США

Прошедшая неделя выделяется неожиданными макроэкономическими данными: предварительные показатели PMI в сфере услуг от S&P Global оказались крайне разочаровывающими, на фоне еще одного позитивного месяца для промышленного сектора (PMI в промышленности вновь находится в зоне экспансии). Стоит отметить, что наиболее репрезентативным для оценки ситуации выступает ISM в качестве провайдера данных, однако, учитывая более позитивный характер статистики от S&P Global, эти данные могут вызывать определенные опасения. Данные по рынку жилья демонстрируют, что высокие ставки продолжают оказывать давление на объемы начала строительства, продажи существующих домов и индекс NAHB.

Сентимент данной недели хоть и был негативным, но все-таки мы полагаем, что самое важное, на что стоит обратить внимание – рост подиндекса PMI «цены производителей», что подтверждает нашу точку зрения о возможном повышении темпов инфляции начиная с марта текущего года. Все остальные данные, хоть и несут в себе некоторый негатив, но все же пока не вызывают у нас сильных опасений: начальное строительство все еще выше своего десятилетнего среднего, а индексы опросов предприятий отражают в основном опасения бизнеса относительно возможного ухудшения экономической ситуации.

На текущей неделе в нашем фокусе будут данные по индикатору PCE, особенно в свете более сильных данных по CPI, вторая оценка ВВП США за четвертый квартал 2024 года, индекс потребительского доверия и другие важные данные. С полным календарем предстоящих макроэкономических данных можно ознакомиться в таблице-1, в приложении к обзору.

Предварительные данные по PMI: Промышленность в зоне экспансии, услуги в зоне сокращения – разворот тренда?

Предварительные февральские данные опросов менеджеров по закупкам от S&P впервые за долгое время продемонстрировали разворот: если промышленный сектор уже второй месяц подряд находится в зоне экспансии, то сектор услуг, наоборот, впервые за более чем два года показал сокращение. Промышленность показала самый высокий уровень за 11 месяцев, поддерживаемый, в основном, подкомпонентом «новых заказов». Наиболее вероятно, что это связано с подготовкой многих компаний к ожидаемому повышению тарифов со стороны новой администрации. Ситуацию в секторе услуг пока нельзя считать устойчивым

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	2.8%	2.8%	2.8%
PMI (промышленность)	51.6	51.3	51.2
PMI (услуги)	49.7	53.0	52.9
Уровень безработицы	4.0%	4.1%	4.1%
ВВП, кв/кв	2.3%	2.7%	3.1%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

Еврозона	Значение	Прогноз	Пред.
Core CPI, г/г	2.7%	2.7%	2.7%
Уровень безработицы	6.3%	6.3%	6.2%
ВВП, кв/кв	0.1%	0.0%	0.4%

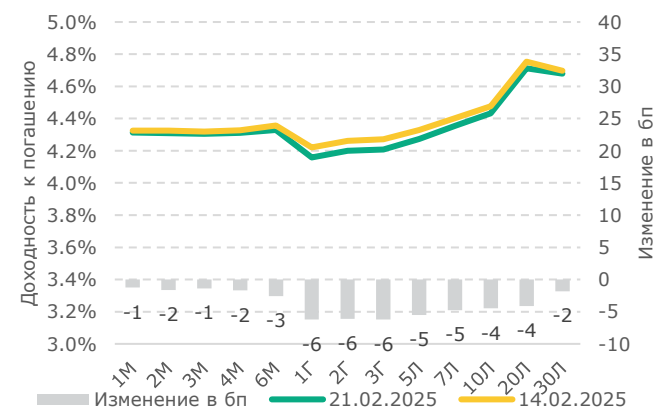
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изменение м/м	Изменение г/г
Ставка ФРС	4.50%	-	-
SOFR ¹	4.33%	+4 бп	-97 бп
10Y breakeven yield ¹	2.42%	+4 бп	+8 бп
ДХУ ¹	106.61	-0.77%	2.57%
US HY, OAS в бп ¹	271 бп	13 бп	-35 бп
US IG, OAS в бп ¹	80 бп	1 бп	-9 бп
Ставка ЕЦБ	2.90%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 14.02.2025, бп	Спреды на 07.02.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	7	7	1
2-10 лет	23	22	2
5-10 лет	16	15	1
10-30 лет	48	44	4

Источник: Bloomberg

трендом, но она требует внимания. Если в сфере услуг будет наблюдаться разворотный тренд, мы пересмотрим наш тактический взгляд на долгосрочные облигации.

Дополнительно стоит подчеркнуть, что давление на цены производителей сохраняется и даже усиливается. Как отмечает главный экономист S&P Global, Крис Уильямсон, «позитивное настроение, наблюдавшееся в начале года, испарилось, сменившись мрачной картиной повышенной неопределенности, замедления деловой активности и роста цен».

Зимний спад: Как холодная погода и высокие ставки тормозят строительство жилья

За прошедшую неделю было опубликовано много данных о рынке жилья. В январе 2025 года в США наблюдается ослабление. Объемы начального строительства жилья значительно сократились в месячной динамике на 9,8% м/м, при этом оказавшись ниже на 0,7% по сравнению с прошлым годом. Снижение было вызвано как падением числа новых проектов для жилья на одну семью (-8,4% м/м), так и значительным спадом в строительстве многосемейных домов (-13,5% м/м). В то же время разрешения на строительство практически не изменились. Мы отмечаем, что данная динамика может быть временным явлением из-за холодов. Также стоит отметить, что начальное строительство жилья все еще остается выше своего десятилетнего среднего (1,37 млн в январе против 1,3 млн). Индекс рынка жилья от NAIH оказался значительно ниже ожиданий, но находится в зоне сжатия уже десятый месяц подряд и отражает продолжение негативного сентимента в секторе, обусловленного высокими ставками. Таким образом на текущем этапе мы можем говорить о замедлении строительной активности, что может быть связано с временными факторами, так как ситуации в плане будущих проектов сохраняется.

Рынок облигаций

Кривая доходности казначейских облигаций снизилась за прошедшую неделю в ответ на публикацию протоколов январского заседания FOMC и интервью министра финансов США Скотта Бессента Bloomberg TV, который добавил оптимизма на рынке, приведя к дальнейшему снижению среднесрочных доходностей по итогам недели. Таким образом, наибольшие изменения наблюдались на среднем участке, где доходности снизились на 5–6 бп. Доходность 2-, 5-, 10- и 20-летних облигаций снизилась на 6, 5, 4 и 4 базисных пункта соответственно.

Протокол заседания FOMC за январь показал, что Комитет не торопится переходить к смягчению. Как отмечено в документе, «большинство участников указали, что высокая степень неопределенности делает целесообразным осторожный подход к дальнейшим корректировкам денежно-кредитной политики». Однако необходимо отметить, что ФРС сохраняет асимметричный уклон в сторону смягчения, поскольку «подавляющее большинство участников FOMC указывает на все еще сохраняющиеся жесткие условия монетарной политики». Более того, протокол подчеркивает риск более

раннего завершения количественного ужесточения (QT), чем прогнозировал консенсус, так, несколько участников комитета отметили, что может быть целесообразно рассмотреть возможность приостановки или замедления QT до разрешения вопроса с лимитом госдолга. Опрос FPC Survey of Market Expectations показывает, что ожидания по завершению QT сдвинулись, и теперь консенсус прогнозирует окончание количественного ужесточения уже летом. Окончание QT приведет к сокращению предложения долгосрочных бумаг на рынке и окажет поддержку снижению доходностей.

Комментарии министра Бессента дополнительно способствовали снижению доходностей. В четверг, в интервью Bloomberg TV, министр финансов Бессент, отвечая на вопрос о продлении сроков погашения госдолга, заявил, что на данный момент расширение объема выпуска долгосрочных гособлигаций не рассматривается. Вкупе с его предыдущими публичными выступлениями, на которых Бессент подчеркивал фокус администрации на снижении долгосрочных доходностей и премии за срок, интервью было позитивно воспринято участниками рынка.

Коррекция продолжилась в пятницу после публикации ряда макроэкономических данных, которые продемонстрировали снижение как деловых, так и потребительских настроений. Опережающий индекс деловой активности в сфере услуг (S&P Global Services PMI) за февраль снизился на 3.2 пункта до 49.7 (консенсус: 53.0), что является самым низким уровнем с января 2023 г. Индекс потребительской уверенности Мичиганского университета в окончательной оценке за февраль снизился до 64.7 (консенсус: 67.8), что является минимальным значением с ноября 2023 года, в свою очередь, долгосрочные инфляционные ожидания (на 5–10 лет вперед) выросли на 20 бп до 3.5%.

В итоге рыночные ожидания по ставке также немного скорректировались по сравнению с прошлой неделей: теперь фьючерсы на ставку ФРС закладывают снижение на 25 бп к заседанию в июле и общее снижение на 47 бп к концу года (против 40 бп ранее).

Благодаря росту цен на UST индексы корпоративных облигаций также продемонстрировали положительную динамику, за исключением индекса EM HY. Бумаги инвестиционного уровня обогнали высокодоходные бумаги, как на развивающихся рынках, так и на американском рынке (0.35% для US IG против 0.02% US HY, 0.26% для EM IG против -0.13% EM HY). Спреды высокодоходных облигаций расширились на 11 бп для американских бумаг и на 9 бп для бумаг развивающихся рынков. По US IG и EM IG изменение составило +2 бп.

Рынок облигаций: наше мнение

В целом, на данный момент наш взгляд на рынок остаётся неизменным. Как мы отмечали ранее, по нашему мнению, ФРС сохранит ставку на текущем уровне, как минимум, до июля. Также мы ожидаем увидеть 1-2 снижения во второй половине года. Тем не менее, на текущих уровнях мы смотрим нейтрально на увеличение дюрации и не торопимся с ее увеличением, поскольку (1) доходности на среднем участке

скорректировались за последнее время; доходности по дальнему концу, как мы уже отмечали, остаются привлекательными для долгосрочных инвестиций, однако мы считаем, что они продолжат торговаться вблизи своих текущих значений на протяжении большей части этого года (наш целевой диапазон 4.4%-4.6%) (2) «заякоривание» инфляции и неопределенность торговой и фискальной политики в предстоящих месяцах может стать триггером роста доходностей, и баланс риск/доходности смещен в сторону первого.

Казахстан

- Министерство финансов РК разместило шесть выпусков купонных облигаций со сроками погашения от 1 до 12 лет на общую сумму T271 млрд с диапазоном доходности от 13.9% до 14.15%;
- Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю осталась практически неизменной (+1 бп) и закрылась на уровне 14.76% годовых;

Макроэкономика и ДКП

«КЭИ в январе 2025 года: замедление экономического роста»

«Краткосрочный экономический индикатор, отражающий динамику основных отраслей экономики, замедлился в январе до 4,5% г/г по сравнению с 6,2% по итогам 2024 года. Замедление наблюдалось в большинстве отраслей. Основными причинами замедления стали снижение темпов роста торговли, сохраняющиеся невысокие показатели динамики в горнодобывающем секторе, а также слабая инвестиционная активность. Эффект наращивания госрасходов во второй половине 2024 года оказался недолгим, поддержав лишь годовые показатели роста. Основным драйвером роста стала транспортная отрасль, продемонстрировавшая рекордную динамику. По прогнозу правительства Казахстана реальный рост ВВП в 2025 году составит 5,6% за счет экстенсивного роста экономики и фискальных стимулов.

Мы прогнозируем рост экономики в 2025 году на уровне 5,3%, поддержку которому должны оказать планируемое повышение нефтедобычи, фискальное стимулирование и реализация крупных инфраструктурных проектов...» Более подробно со статьей и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	504.73	1.47%	-4.53%	11.93%
EUR/KZT	528.54	1.38%	-3.75%	8.33%
RUB/KZT	5.70	4.42%	15.88%	16.77%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за неделю в бп	Изменение м/м в бп	Изменение YTD бп
TONIA ²	14.76%	1	-7	32
TRION ²	14.75%	-14	-7	41
TRIWN ¹	15.05%	3	3	21
SWAP-1D (USD) ²	10.22%	-4	1 022	147
SWAP-2D (USD) ²	10.29%	-10	1 029	139
MM Index ²	13.81%	14	-102	88

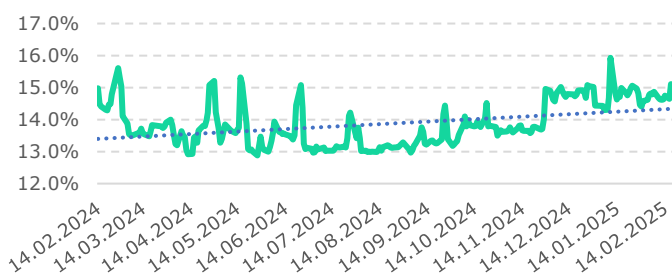
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за неделю бп	Изменение за месяц бп	Изменение YTD бп
KZGB_Y ²	12.71%	1	-10	113
KZGB_Ys ²	12.65%	-13	-7	2
KZGB_Ym ²	12.64%	4	-14	106
KZGB_Yl ²	12.79%	18	10	129
KASE_BMY ²	14.13%	-8	16	28

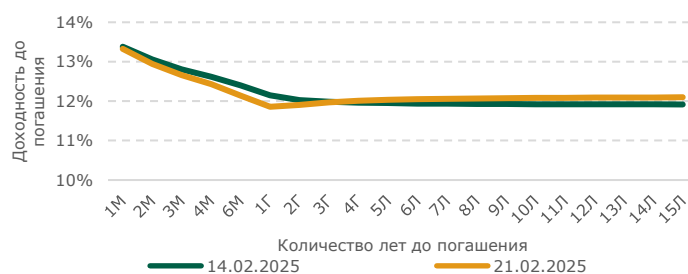
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 10.

Рынок ГЦБ и денежный рынок

По результатам прошедшей недели Министерство финансов РК разместило шесть выпусков купонных облигаций со сроками погашения от 1 до 12 лет на общую сумму Т271 млрд с диапазоном доходности от 13.9% до 14.15%.

Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю осталась практически неизменной (+1 бп) и закрылась на уровне 14.76% годовых.

Корпоративные облигации

АО "Национальная компания "Продовольственная контрактная корпорация" разместило облигации со сроком погашения 1.4 лет на сумму Т16.1 млрд с доходностью к погашению 18.0% годовых.

АО "МФО ОнлайнКазФинанс" разместило облигации со сроком погашения 3.0 лет на сумму Т5.0 млрд с доходностью к погашению 21.0% годовых.

АО «Казахстанский Фонд Устойчивости» разместило два выпуска облигаций на общую сумму в Т6.2 млрд со сроками погашения от 1 года до 2 лет и диапазоном доходности к погашению от 14.7% и 14.9% годовых.

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM132_0007	Купонные	46.7	14.10%	7.3
MUM180_0016	Купонные	59.8	14.10%	11.8
MKM012_0160	Дисконтные	52.1	13.90%	0.9
MUM180_0007	Купонные	42.8	14.04%	2.5
MUM216_0002	Купонные	44.6	14.02%	11.8
MUM180_0011	Купонные	24.8	14.15%	4.4

Источник: KASE

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
25.фев	США	Индекс доверия потребителей СВ	Февраль	104.1%	103.3%
26.фев	США	Продажи нового жилья	Январь	698K	677K
27.фев	США	ВВП (кв/кв)	4 квартал	3.1%	2.3%
28.фев	США	Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (м/м)	Январь	0.2%	0.3%

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	74.4	-0.41%	-6.13%	0.27%	-0.28%
WTI, \$/ барр.	70.4	-0.48%	-7.23%	0.43%	-1.84%
Золото, \$/унц.	2936.1	1.86%	6.97%	9.98%	11.87%
Серебро, \$/ унц.	32.5	1.10%	5.45%	5.42%	12.30%
Медь, \$/ т	9559.0	0.87%	2.96%	6.11%	9.02%
Уголь, \$/т	102.0	-0.73%	-13.38%	-27.92%	-18.56%
Сталь, \$/т	778.0	1.30%	12.59%	14.41%	9.73%
Железная руда, \$/т	102.7	2.75%	4.38%	7.66%	7.73%

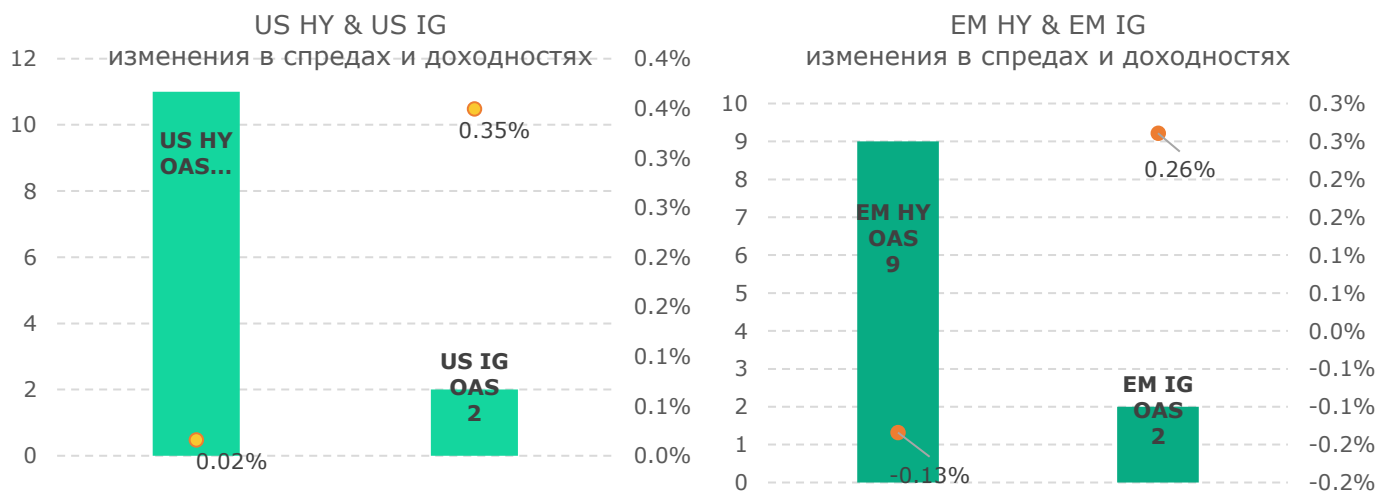
Источник: Bloomberg

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	KZKD00001269	ГЦБ	Купонные	70.0	14.00%	10.0	25.02.2025
Министерство финансов РК	KZKD00001244	ГЦБ	Купонные	50.0	12.00%	6.0	25.02.2025
Министерство финансов РК	KZKD00000717	ГЦБ	Купонные	20.0	7.22%	3.8	25.02.2025
Министерство финансов РК	KZK100000373	ГЦБ	Дисконтные	80.0	-	0.9	25.02.2025

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



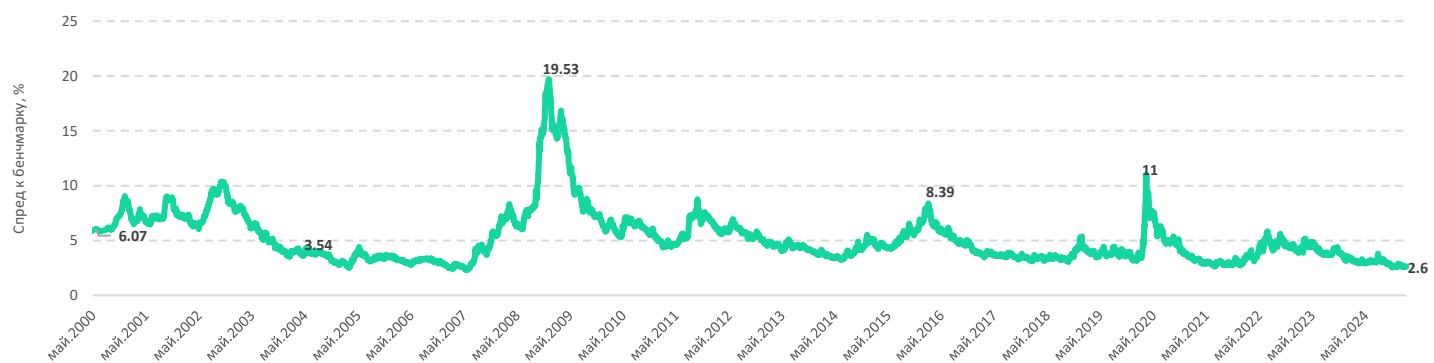
Источник: Bloomberg

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



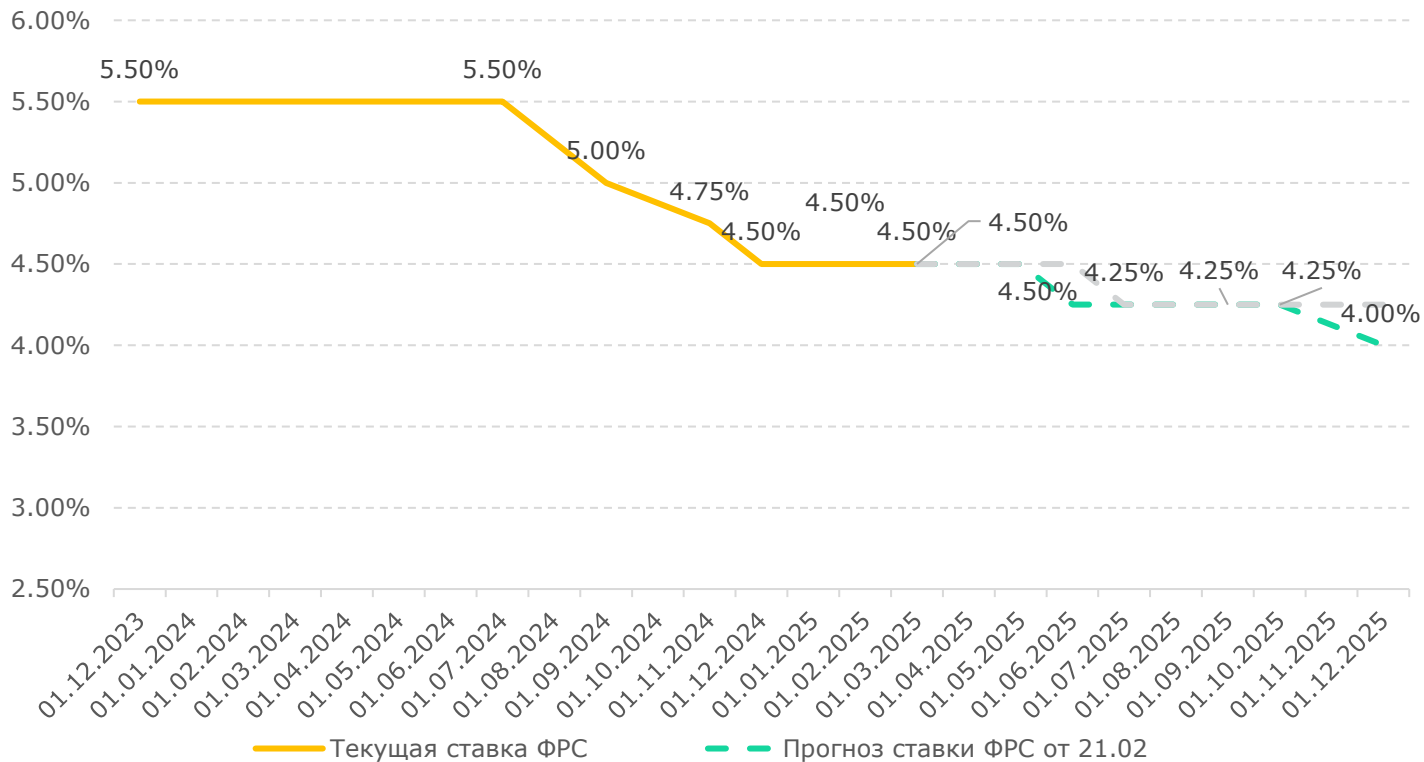
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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



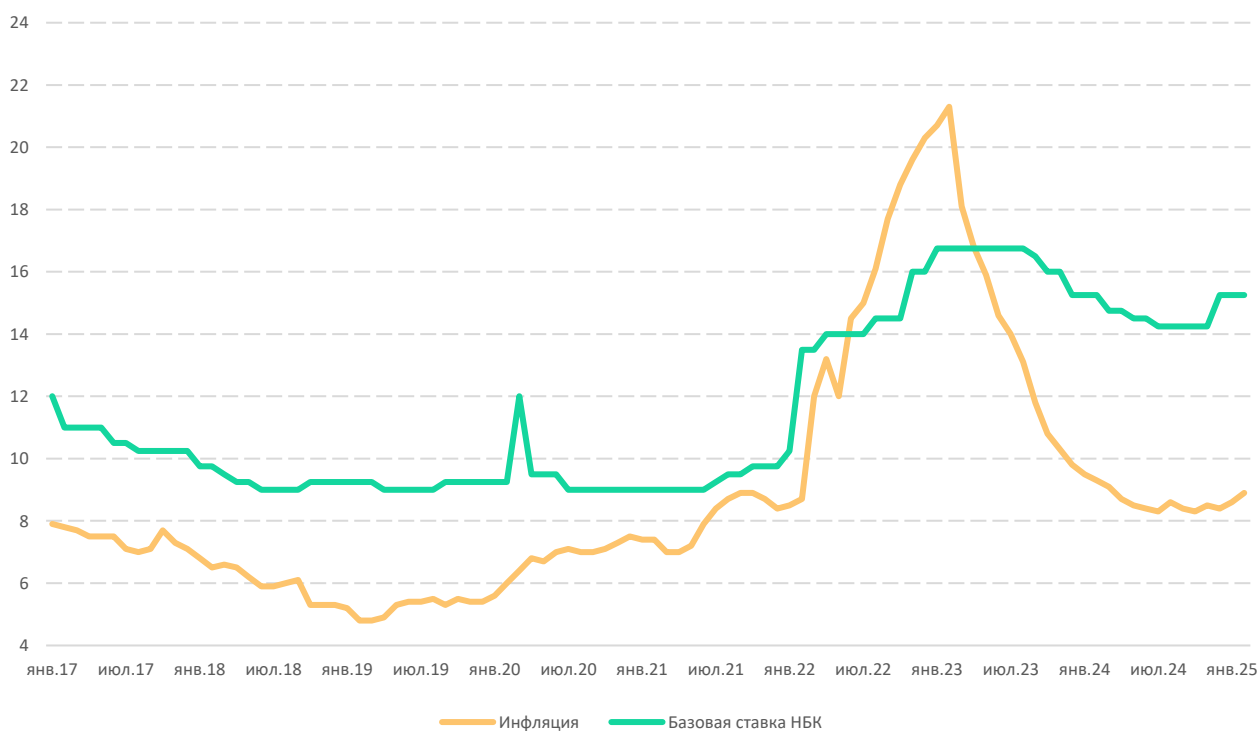
Источник: CME FedWatch Tool

Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	УТМ на 21.02.2025	УТМ на 14.02.2025	Изменение доходности бп
1М	4.31%	4.33%	-1
3М	4.30%	4.32%	-1
6М	4.33%	4.36%	-3
1Г	4.16%	4.22%	-6
2Г	4.20%	4.26%	-6
3Г	4.21%	4.27%	-6
5Л	4.27%	4.33%	-5
10Л	4.43%	4.48%	-4
30Л	4.68%	4.70%	-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, рассчитанная 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	5.1	78	200 000
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	96.4	3.0	80	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	97.3	3.2	100	100 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	85.3	3.3	84	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	95.8	5.3	80	200 000
US486661AF87	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	91.2	5.6	89	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	108.1	5.8	108	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	98.5	6.0	167	200 000
USG87602AA90	TENGIZ/4/2026	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2026	BBB-	KZ	1 000	1 000	97.6	5.7	190	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	85.7	6.4	208	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	94.3	5.6	138	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	96.2	6.0	178	200 000
XS2472852610	DBKAZ/5.75/2025	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	12.05.2025	BBB	KZ	500	325	99.9	6.3	203	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100.1	5.9	176	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	100.7	5.1	92	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	99.2	5.5	117	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	86.1	5.6	129	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB-	KZ	1 000	250	98.8	5.3	110	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	98.0	5.8	152	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	83.6	6.1	168	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB-	KZ	1 250	1 250	86.3	7.0	224	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	92.7	7.0	229	200 000
KZX000000856	MOBMIR/6/2026	Mobilnyi Mir LLP	USD	30.09.2026	-	KZ	25	25	97.8	7.5	328	100 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	99.5	7.9	359	200 000
KZ2P00010465	FTLMFO/11/2026	FinTechLab MFO LLP	USD	19.01.2026	-	KZ	7	7	104.7	5.6	142	100
KZ2C00010825	MOOKF/10/2027	Microfinance Organisation OnlineKazFinance LLP	USD	18.03.2027	-	KZ	50	50	85.8	18.4	1485	100
KZX000000088	BLSINV/5/2033	Bolashaq Investments Ltd	USD	15.12.2033	-	KZ	165	165	91.5	6.3	177	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	97.2	7.3	316	200 000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	Ipoteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	99.1	6.7	245	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	95.5	6.7	241	200 000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	300	99.1	6.3	198	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	85.3	6.8	251	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	100.8	6.5	221	200 000
XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	99.6	7.0	266	200 000
XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	104.3	8.1	381	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	5.1	76	2 000
USY75272AD44	POHANG/4.375/2025	POSCO	USD	04.08.2025	BBB+	KR	700	700	99.7	5.0	67	200 000
XS2159975619	KSA/2.9/2025	Saudi Government International Bond	USD	22.10.2025	A+	SA	2 500	2 330	98.9	4.6	28	200 000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	96.6	4.9	73	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	95.2	4.8	61	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103.7	5.3	109	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	96.2	5.0	80	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	96.0	4.9	69	200 000
USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	96.1	5.9	172	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	96.6	4.4	19	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	466	101.3	5.3	68	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	181	98.7	6.8	255	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	103.9	4.9	69	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB	PE	850	680	98.4	4.8	105	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1 350	1 350	97.5	4.4	17	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1 000	1 000	98.2	5.1	80	200 000
XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	95.1	5.9	166	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1 000	1 000	94.7	5.1	79	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	96.3	4.9	59	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	101.6	5.3	95	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	93.0	4.7	37	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
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2 250	2 250	93.3	5.0	70	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	86.9	4.7	38	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB+	JP	2 500	2 500	93.0	6.3	201	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1 650	1 650	94.8	4.9	59	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1 758	1 466	86.7	5.1	74	200 000
XS2349180104	ICBPII/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB-	ID	1 150	1 150	90.0	5.3	93	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1 077	1 077	86.9	5.7	161	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	109.2	5.9	145	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1 000	1 000	76.7	5.6	120	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	107.3	5.4	95	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1 000	1 000	107.0	5.7	128	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	B+	TR	1 500	1 500	95.8	7.2	275	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	654	103.3	5.6	99	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	100.5	5.9	149	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1 500	1 500	97.6	6.1	134	2 000
★ US46590XAZ96	JBSSBZ/5.125/2028	JBS USA Holding Lux Sarl/ JBS USA Food Co/ JBS Lux Co Sarl	USD	01.02.2028	BBB-	US	879	879	100.4	5.0	75	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	100.5	5.4	107	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1 500	1 500	100.5	5.6	132	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	98.8	4.9	63	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1 748	1 748	101.5	5.6	127	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB-	ID	1 150	1 150	90.0	5.3	93	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB-	ID	600	600	89.5	5.3	93	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1 000	1 000	100.2	6.4	199	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1 250	1 000	101.3	6.3	189	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	275	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	104.1	6.4	181	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	86.4	5.4	101	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	B+	ID	500	500	105.8	7.3	234	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1 650	1 650	97.1	6.6	212	200 000
★ XS2849506402	SQBNZU/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	103.8	7.9	363	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	87.3	5.0	71	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1 500	1 500	102.1	5.8	139	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
US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1 995	1 995	112.5	5.7	136	2 000
USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	100.9	6.2	187	2 000
US83368TAW80	SOCGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1 250	1 250	90.6	5.2	91	200 000
USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	94.4	5.6	127	200 000

© 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

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

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