



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

21 апреля - 25 апреля 2025 года

США и Мир

- Экономика США замедляется, инфляционные риски усиливаются, рынок труда начинает подавать первые тревожные сигналы;
- Замедление деловой активности и ускорение инфляции в США по предварительным данным S&P Global за апрель;
- Бежевая книга ФРС: стагнация экономики США на фоне роста торговой неопределенности;
- Еще одна позитивная неделя для рынков облигаций: доходности по UST упали, а спреды сузились. Сохраняем положительный взгляд на дюрацию.

Макроэкономика и монетарная политика США

Наше мнение

Публикация новой «Бежевой книги» ФРС подтвердила нашу ранее высказанную позицию о том, что экономика США начнет сталкиваться с нарастающим сочетанием замедления роста и инфляционного давления. На фоне усиливающейся тарифной политики неопределённость среди бизнеса растёт, что проявляется в снижении инвестиционной активности, замедлении найма и ухудшении потребительского спроса. Особенно важно отметить замедление в промышленности и в потребительских секторах, которые традиционно являются чувствительными индикаторами будущей динамики ВВП.

Предварительные данные по PMI за апрель также указывают на замедление в сфере услуг и слабый рост в промышленности. Рост затрат компаний вследствие тарифов, наряду с планами по перекладыванию этих расходов на конечных потребителей, увеличивает риски ускорения инфляции во второй половине 2025 года. Одновременно рост числа сообщений о возможных увольнениях и сдерживание найма усиливают угрозу ослабления рынка труда. Несмотря на сохраняющуюся текущую его устойчивость, зафиксировано первое за полгода сокращение занятости в промышленности.

Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	2.4%	2.5%	2.8%
Core CPI, г/г	2.8%	3.0%	3.1%
Core PCE, г/г	2.8%	2.7%	2.7%
PMI (промышленность)	50.7	49.0	50.2
PMI (услуги)	51.4	52.8	54.4
Уровень безработицы	4.2%	4.1%	4.1%
ВВП, кв/кв	2.4%	2.3%	3.1%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

Еврозона	Значение	Прогноз	Пред.
Core CPI, г/г	2.4%	2.4%	2.6%
Уровень безработицы	6.1%	6.2%	6.2%
ВВП, кв/кв	0.2%	0.1%	0.4%

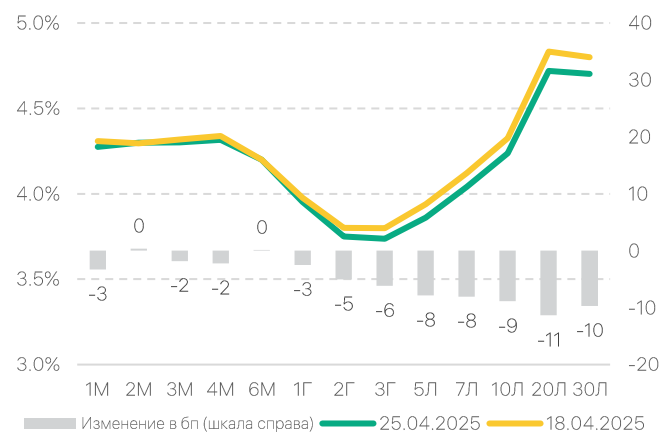
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.50%	-	-
SOFR ¹	4.29%	-2 бп	-102 бп
10Y breakeven yield ¹	2.27%	-8 бп	-6 бп
DXY ¹	99.47	-4.52%	-5.80%
US HY, OAS в бп ¹	360бп	54 бп	49 бп
US IG, OAS в бп ¹	101бп	12 бп	12 бп
Ставка ЕЦБ	2.40%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 25.04.2025, бп	Спреды на 18.04.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	11	14	-3
2-10 лет	49	53	-4
5-10 лет	38	39	-1
10-30 лет	47	47	-1

Источник: Bloomberg

Бежевая книга ФРС: замедление роста и усиление неопределенности на фоне тарифного давления

По данным опубликованного на прошлой неделе "Бежевого отчёта" ФРС, экономическая активность в США в апреле в целом не изменилась по сравнению с мартом. Пять округов зафиксировали незначительный рост, три — стабильную активность, а четыре округа сообщили о небольшом или умеренном снижении. Существенно усилилось влияние неопределённости в отношении международной торговой политики. Потребительские расходы за исключением автомобилей сократились, однако продажи автомобилей и некоторых товаров краткосрочного потребления выросли за счёт ажиотажного спроса перед потенциальным повышением цен из-за тарифов. Активность в секторе услуг снизилась, а в промышленности большинство округов отметили стагнацию или падение. Ожидания по экономическому росту в целом ухудшились. Замедление роста, ухудшение ожиданий и усиление инфляционного давления.

Слабый рост, горячие цены: экономика США буксует на фоне тарифного давления

Предварительные апрельские данные опросов менеджеров по закупкам от S&P демонстрируют общее замедление. Композитный индекс упал до 51.2 пунктов достигнув минимума за 16 месяцев. Замедление наблюдается как в секторе услуг, где рост новых заказов почти прекратился, а также и в промышленности, где экспансия была настолько слабой, что ее едва ли можно различить от стагнации. Услуги пострадали от падения экспортного спроса, особенно в сегментах туризма и трансграничных операций. В промышленности внутренние заказы выросли, но внешний спрос продолжил снижаться под давлением тарифов.

Рост цен на товары и услуги ускорился до максимума за 13 месяцев, особенно в промышленности, где инфляция достигла 29-месячного пика. Основные факторы — повышение тарифов, рост затрат на импорт и заработную плату. Рынок труда остался стабильным, однако в производственном секторе зафиксировано первое за полгода сокращение занятости.

Рынок облигаций

Неделя началась с роста долгосрочных казначейских облигаций США (UST) и соответствующего увеличения крутизны кривой доходности ввиду усиления обеспокоенности рынка по поводу независимости ФРС после неоднократной критики председателя ФРС Пауэлла Дональдом Трампом. Любое уменьшение независимости ФРС, вероятно, приведет к росту инфляционных ожиданий и повышению доходностей на длинном конце кривой. Тем не менее, позже UST отыграли позиции и в результате доходности за прошедшую неделю снизились после заявлений президента Трампа о том, что он не намерен увольнять председателя Пауэлла и что тарифы на китайские товары могут быть существенно снижены.

Однако стоит отметить, что никакого окончательного решения и конкретных соглашений по тарифам на Китай пока принято не было. На дальнем сегменте доходности снизились на 9-11 бп, средний сегмент отметился снижением на 6-8 бп. 10-летний UST, открывшись на отметке 4.34%, достигал максимумов в 4.43% и в моменте опускался до локального минимума 4.26% в среду, а к концу недели закрылся на отметке 4.24%.

Спреды по корпоративным облигациям на прошедшей неделе продолжили сужение на фоне снижения неопределенности в политике и постепенного возвращения инвесторов в рискованные активы. Причём, как в США (US), так и на развивающихся рынках (EM), в лидерах оказались бумаги высокодоходного (HY) сегмента. Спреды по US HY бумагам сузились на целых 38 бп, а по EM HY — на 23 бп. Сужение спредов по бумагам инвестиционного уровня (IG) составило -7 бп по US IG и -5 бп по EM IG. В результате сужения спредов и снижения доходностей UST индексы также показали положительную динамику. Индекс US IG бумаг вырос на 0.7%, US HY — на 1.3%, EM IG — на 1.0%, EM HY — 1.5%.

Рынок облигаций: наше мнение

На наш взгляд, остаётся потенциал для дальнейшего снижения доходностей, если опасения по поводу торговой политики продолжат ослабевать. В связи с этим, мы сохраняем положительный взгляд на наращивание дюрации и продолжаем ожидать снижения доходностей по 10-летним нотам до уровня в 3.9%-4.1%. Тем не менее, риск роста премии за срок остается, поскольку сохраняющаяся политическая неопределенность будет поддерживать её на высоком уровне в краткосрочной перспективе.

Казахстан

- Министерство финансов РК разместило четыре выпуска купонных облигаций на общую сумму 161.0 млрд тенге, с диапазоном доходности от 14.13% до 15.51%;
- Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю выросла на 22 бп и закрылась на уровне 15.85% годовых;
- 6 мая Минфин РК планирует разместить 5 выпусков облигаций на общую сумму в 260 млрд тенге;
- АО «Казахстанский фонд устойчивости» разместило на KASE годовые облигации на общую сумму 8.1 млрд тенге.

Макроэкономика и ДКП

«Продуктовая инфляция в РК ниже, чем в ЕАЭС, но общая все еще высокая»

«Уровень квартальной инфляции в Казахстане в 2025 году впервые за последние 5 лет, за исключением первого квартала 2022 года, оказался ниже, чем в России. При этом, в сравнении с прогнозами Национального Банка Казахстана, ожидания по инфляции на конец года в России и Кыргызстане выглядят более оптимистично. Основной причиной роста цен в соседних странах называют превышение спроса над предложением, тогда как в Казахстане главными факторами инфляционного давления стали ослабление курса тенге и значительное повышение тарифов на коммунальные услуги в начале года...» Более подробно с обзором отчетам и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

Рынок ГЦБ и денежный рынок

Министерство финансов РК разместило четыре выпуска купонных облигаций со сроками погашения от 0.8 до 11.3 лет на общую сумму 161.0 млрд тенге, с диапазоном доходности от 14.13% до 15.51%.

Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю выросла на 22 бп и закрылась на уровне 15.85% годовых.

На этой неделе размещений Минфином РК не проводится, ближайшее размещение планируется 6 мая - специализированные торги по размещению пяти выпусков государственных облигаций на общую сумму в 260 млрд тенге.

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	514.81	-1.55%	2.37%	15.80%
EUR/KZT	585.10	-1.73%	7.10%	22.62%
RUB/KZT	6.24	-2.46%	5.14%	29.43%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA ²	15.85%	22	-22	141
TRION ²	15.85%	20	-21	151
TRIWN ¹	16.04%	2	-6	120
SWAP-1D (USD) ²	11.67%	35	41	292
SWAP-2D (USD) ²	11.70%	38	30	280
MM Index ²	15.12%	-5	32	219

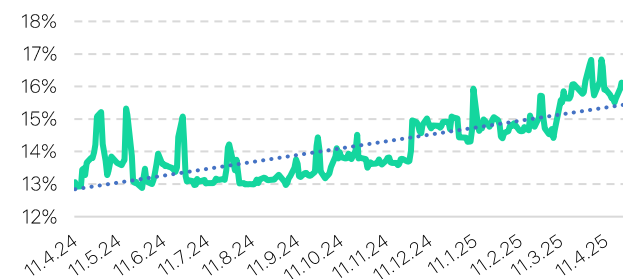
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y ²	14.91%	8	22	333
KZGB_Ys ²	15.93%	-24	163	330
KZGB_Ym ²	15.07%	10	53	349
KZGB_Yl ²	14.64%	16	6	314
KASE_BMY ²	14.58%	-6	9	73

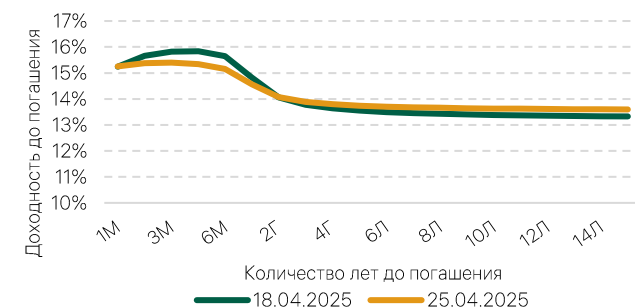
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 10.

Корпоративные облигации

24 апреля АО «Казахстанский фонд устойчивости» разместило на KASE годовые облигации на общую сумму 8.1 млрд тенге. Доходность при размещении по обоим выпускам составила 16.49% годовых.

24 апреля АО "Отбасы банк" разместило на KASE 5-летние облигации на общую сумму 50.0 млрд тенге. Доходность при размещении по обоим выпускам составила 16.5% годовых.

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
МКМ012_0160	Купонные	19.4	15.51%	0.8
МУМ072_0014	Купонные	56.3	15.50%	3.9
МУМ096_0013	Купонные	62.8	15.40%	4.8
МУМ216_0001	Купонные	22.5	14.13%	11.3

Источник: KASE

Размещения ГЦБ в апреле 2025 года

Срок, лет	Объем размещения, млрд тенге				
	01.04.2025	08.04.2025	15.04.2025	22.04.2025	Итого:
11 лет				30	30
10 лет			50		50
8 лет		50			50
7 лет	20				20
5 лет		60		50	110
4 года	50			30	80
3 года			50		50
2 года	40	20			60
1 год				20	20
Итого:	110	130	100	130	470

Источник: KASE

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
29 апр	США	Индекс доверия потребителей СВ	апрель	92.9	87.4
29 апр	США	Число открытых вакансий на рынке труда JOLTS	март	7.568 млн	7.480 млн
30 апр	Германия	ВВП (кв/кв)	1 кв2025	-0.2%	0.2%
30 апр	Германия	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	апрель	0.3%	0.3%
30 апр	США	Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе от ADP	апрель	155 тыс.	123 тыс.
30 апр	США	ВВП (кв/кв)	1 кв2025	2.4%	0.4%
30 апр	США	Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (м/м)	март	0.4%	0.1%
30 апр	США	Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (г/г)	март	2.8%	-
1 май	Япония	Решение по процентной ставке	-	0.5%	0.5%
1 май	США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI)	апрель	50.2	50.7
1 май	США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) от ISM	апрель	49.0	48.0
2 май	Еврозона	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	апрель	2.2%	2.1%
2 май	США	Средняя почасовая заработная плата (м/м)	апрель	0.3%	0.3%
2 май	США	Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе	апрель	228 тыс.	129 тыс.
2 май	США	Уровень безработицы	апрель	4.2%	4.2%

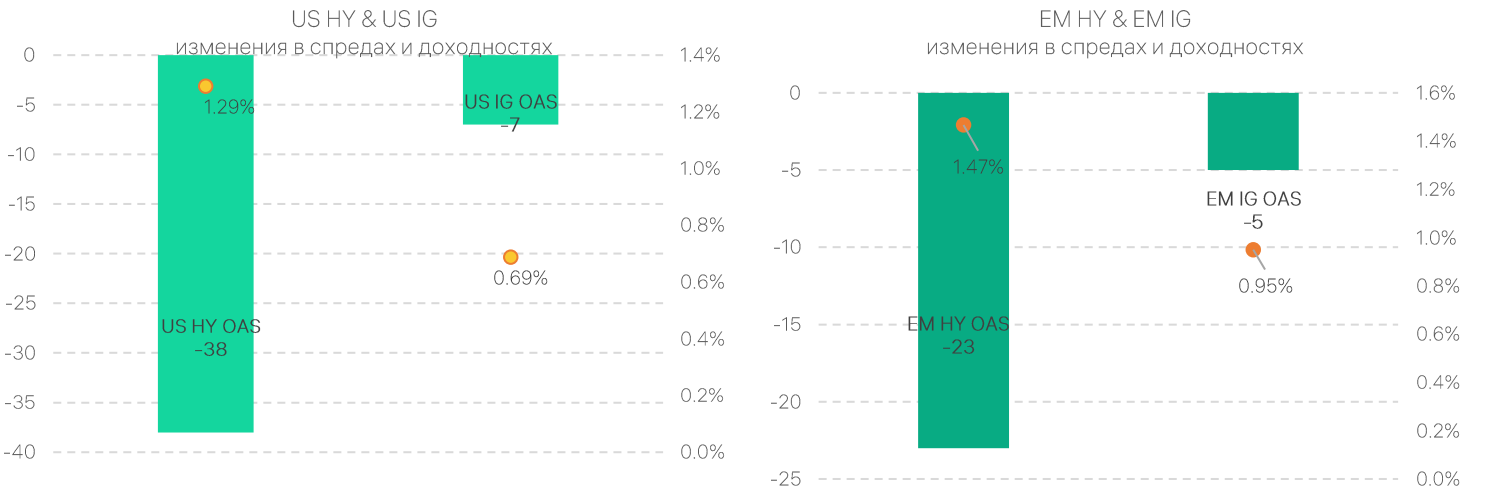
Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	66.9	-1.60%	-8.42%	-14.82%	-10.41%
WTI, \$/ барр.	63.0	-2.57%	-8.67%	-15.59%	-12.13%
Золото, \$/унц.	3319.7	-0.21%	9.92%	19.82%	26.49%
Серебро, \$/ унц.	33.1	1.71%	-1.84%	8.26%	14.56%
Медь, \$/ т	9374.0	2.02%	-7.30%	1.06%	6.91%
Уголь, \$/т	93.8	-1.37%	-2.75%	-19.42%	-25.15%
Сталь, \$/т	944.0	0.43%	1.07%	37.21%	33.15%
Железная руда, \$/т	94.6	-5.35%	-1.21%	-3.38%	-0.77%

Источник: Bloomberg

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



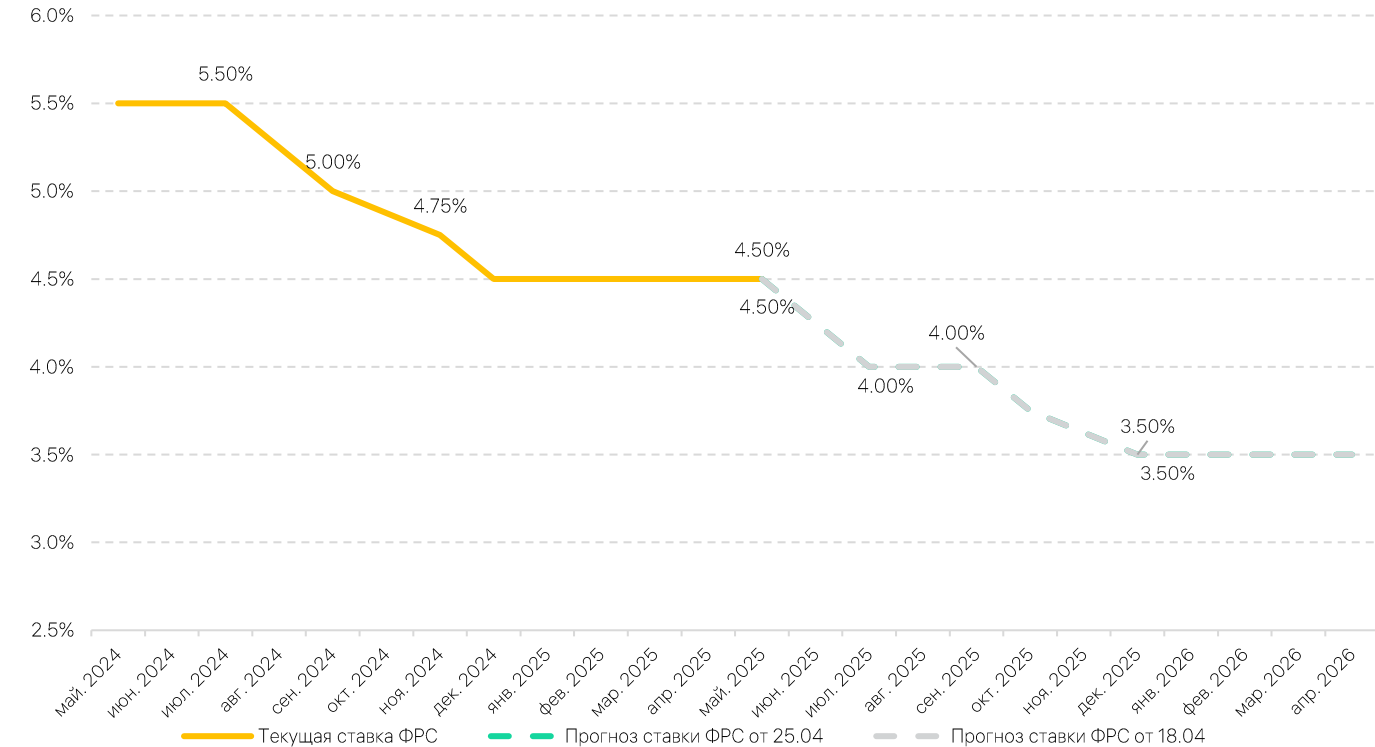
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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



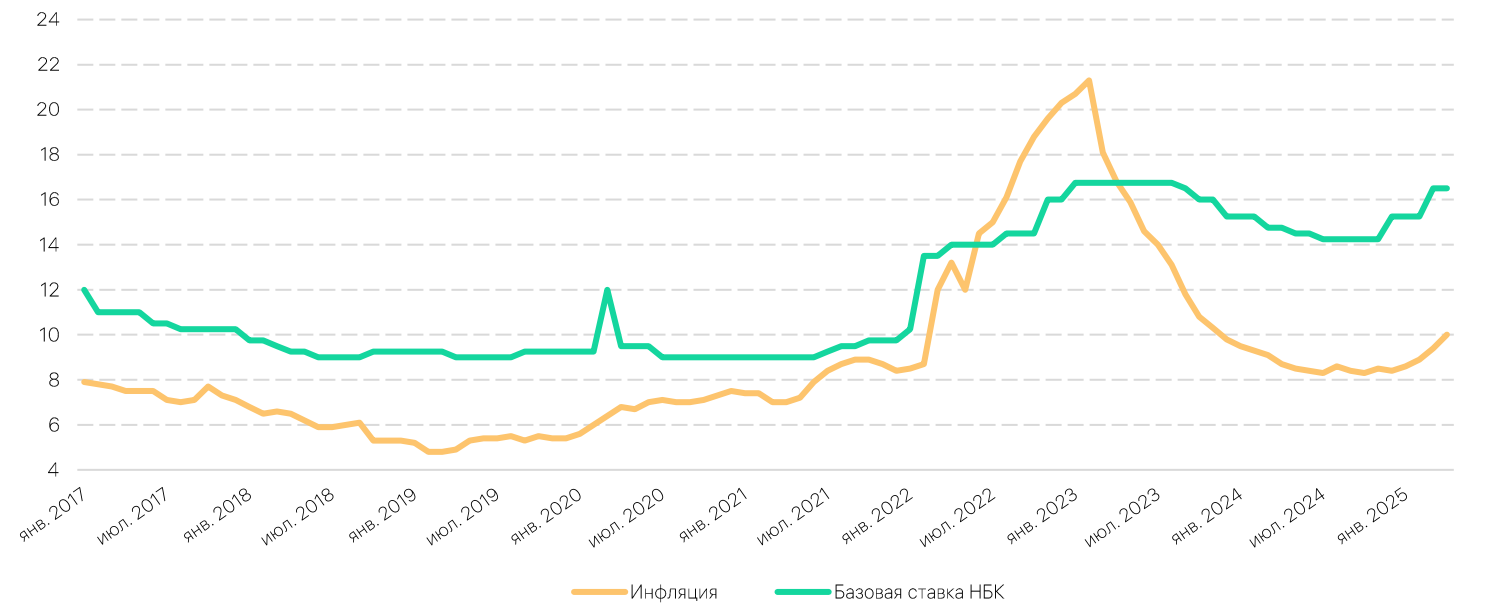
Источник: CMEFedWatch Tool

Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	УТМ на 25.04.2025	УТМ на 18.04.2025	Изменение доходности бп
1М	4.28%	4.31%	-3
3М	4.30%	4.32%	-2
6М	4.20%	4.20%	0
1Г	3.95%	3.98%	-3
2Г	3.75%	3.80%	-5
3Г	3.74%	3.80%	-6
5Л	3.86%	3.94%	-8
10Л	4.24%	4.33%	-9
30Л	4.70%	4.80%	-10

Источник: Bloomberg

Рисунок 5. Базовая ставка НБК и годовая инфляция в Казахстане



Источник: БНС, НБК

Дополнительная информация и расшифровка

Мир

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

Казахстан

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

Watchlist

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

Watchlist по еврооблигациям

Суверенные еврооблигации Казахстана

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid ³	YTM mid ³	G-spread ³	Минимальный лот
US486661AG60	KAZAKS/5.125/2025	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2025	BBB	KZ	2 500	2 500	99.9	5.5	120	200 000
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	96.4	3.2	138	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	97.3	3.2	131	100 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	83.9	3.5	106	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	96.1	5.2	93	200 000
US486661AF87	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	88.4	5.9	114	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	104.5	6.1	135	200 000

Корпоративные еврооблигации Казахстана

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
XS2010030240	TENGIZ/2.625/2025	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2025	BBB-	KZ	500	500	99.1	5.9	163	200 000
USG87602AA90	TENGIZ/4/2026	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2026	BBB-	KZ	1 000	1 000	98.2	5.5	188	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	87.1	6.1	220	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	94.7	5.7	188	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	96.4	6.0	224	200 000
XS2472852610	DBKAZ/5.75/2025	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	12.05.2025	BBB	KZ	500	311	99.7	13.7	941	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100.0	6.0	197	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	100.7	5.1	134	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	99.0	5.5	165	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	84.6	6.0	204	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB-	KZ	1 000	250	99.1	5.2	145	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	97.7	5.9	201	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	82.9	6.3	211	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB-	KZ	1 250	1 250	83.6	7.3	250	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	88.8	7.4	263	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	97.8	8.3	442	200 000
XS3011744623	JSCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	98.2	6.7	279	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB-	KZ	500	500	98.9	5.9	199	200 000

Еврооблигации Узбекистана

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
XS2330272944	UZAMTS/4.85/2026	Uzauto Motors AJ	USD	04.05.2026	B+	UZ	300	300	96.9	8.1	410	200 000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	Ipoteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	99.3	6.8	259	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	97.1	6.2	241	200 000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	300	99.4	6.1	185	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	85.9	6.8	284	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	102.1	6.0	220	200 000
★ XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	100.9	6.8	273	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	102.5	8.2	438	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	103.0	8.4	457	200 000

Еврооблигации иностранных эмитентов

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
USY7S272AD44	POHANG/4.375/2025	POSCO	USD	04.08.2025	BBB+	KR	700	700	99.9	4.9	58	200 000
XS2159975619	KSA/2.9/2025	Saudi Government International Bond	USD	22.10.2025	A+	SA	2500	2330	99.3	4.5	28	200 000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	97.3	4.8	73	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	96.0	4.6	77	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4000	670	103.7	5.1	126	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	97.0	4.7	88	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1000	1000	96.8	4.6	80	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	97.3	4.2	40	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	399	101.7	5.1	78	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	173	98.9	6.7	296	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1000	1000	103.8	4.9	111	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	680	98.5	4.8	142	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1350	1350	98.5	4.1	32	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1000	1000	99.4	4.7	89	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1000	1000	95.8	4.8	96	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1250	1250	97.3	4.6	78	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	101.9	5.2	128	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3000	3000	95.3	4.2	29	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2250	2250	94.3	4.8	90	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	88.3	4.5	56	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB	JP	2500	2500	92.3	6.5	259	200 000

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1650	1650	95.7	4.8	81	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1758	1466	88.4	4.8	81	200 000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB-	ID	1150	1150	90.6	5.2	120	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1077	1077	87.2	5.7	194	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	109.0	5.9	174	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1000	1000	78.6	5.3	120	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	105.6	5.6	146	200 000
USQ568A9S79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1000	1000	105.4	5.9	178	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	B+	TR	1500	1500	92.9	7.7	349	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	654	104.2	5.5	117	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	103.3	5.6	129	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1500	1500	95.2	6.3	154	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	100.7	4.8	106	2 000
★ US46590XAL01	JBSSBZ/5.5/2030	JBS USA Holding Lux Sarl/ JBS USA Food Co/ JBS Lux Co Sarl	USD	15.01.2030	BBB-	US	1248	1248	101.3	5.2	120	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1500	1500	98.8	6.0	204	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	98.9	4.9	103	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1748	1748	101.9	5.4	160	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB-	ID	1150	1150	90.6	5.2	120	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB-	ID	600	600	89.9	5.3	121	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1000	1000	99.1	6.6	238	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1250	1000	100.8	6.4	221	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	NR	BR	1250	1250	90.1	8.7	490	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	101.5	7.1	316	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	86.0	5.5	145	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	B+	ID	500	500	102.3	8.3	440	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1650	1650	94.5	7.0	275	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2500	2500	88.2	4.9	94	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1500	1500	102.5	5.7	158	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1995	1995	110.3	6.1	202	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	100.8	6.2	226	2 000
★ US83368TAW80	SOCGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1250	1250	91.4	5.1	118	200 000
★ USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	94.9	5.5	161	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1000	1000	106.1	7.9	361	200 000
★ USU2206AAA08	COTY/6.625/2030	Coty Inc/HFC Prestige Products Inc/HFC Prestige International US LLC	USD	15.07.2030	BB+	US	750	750	100.5	6.5	268	2 000

	ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
★	US74736KAH41	QRVO/4.375/2029	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	94.8	5.7	185	2 000
★	USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	95.6	6.4	262	200 000
★	USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	750	106.1	5.6	168	200 000
★	USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	94.6	6.2	232	200 000
★	XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	95.4	5.9	209	200 000
★	US845467AS85	EXE/5.375/2030	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1200	1200	99.3	5.5	165	2 000

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

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

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

© 2025. все права защищены.

**Департамент
торговых идей**

E-mail

dti@halykfinance.kz

**Департамент
продаж**

E-mail

sales@halykfinance.kz

Авторы

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

Анна Доре: США и Мир: Рынок облигаций,
Казахстан

Адрес:

Halyk Finance

пр. Абая, 109 «В», 5 этаж

А05А1В4, Алматы, Республика Казахстан

Тел. +7 727 339 43 77

www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance