



ВНУТРЕННИЙ ОБЗОР РЫНКА · ИЮНЬ 2026

Облигации Казахстана

Структура рынка, доходности и динамика — государственные бумаги, корпоративный сегмент, евробонды, регулирование

Госбумаги

Корпоративные облигации

Евробонды USD/CNY

Источники: KASE, Национальный Банк РК, Минфин РК, Bloomberg · данные на середину июня 2026 г.

АО «SQIF Capital»
пр. Достык 140, 4 этаж
e-mail: clients@sqif.kz
+7 727 339 5187, +7 778 003 0377

Макроэкономический фон

17,0%

Базовая ставка НБК

–1 п.п. с 5 июня — первое снижение с октября 2025 г.

10,4%

Годовая инфляция

Май 2026 г.; цель НБК — 5%

~20%

Госдолг к ВВП

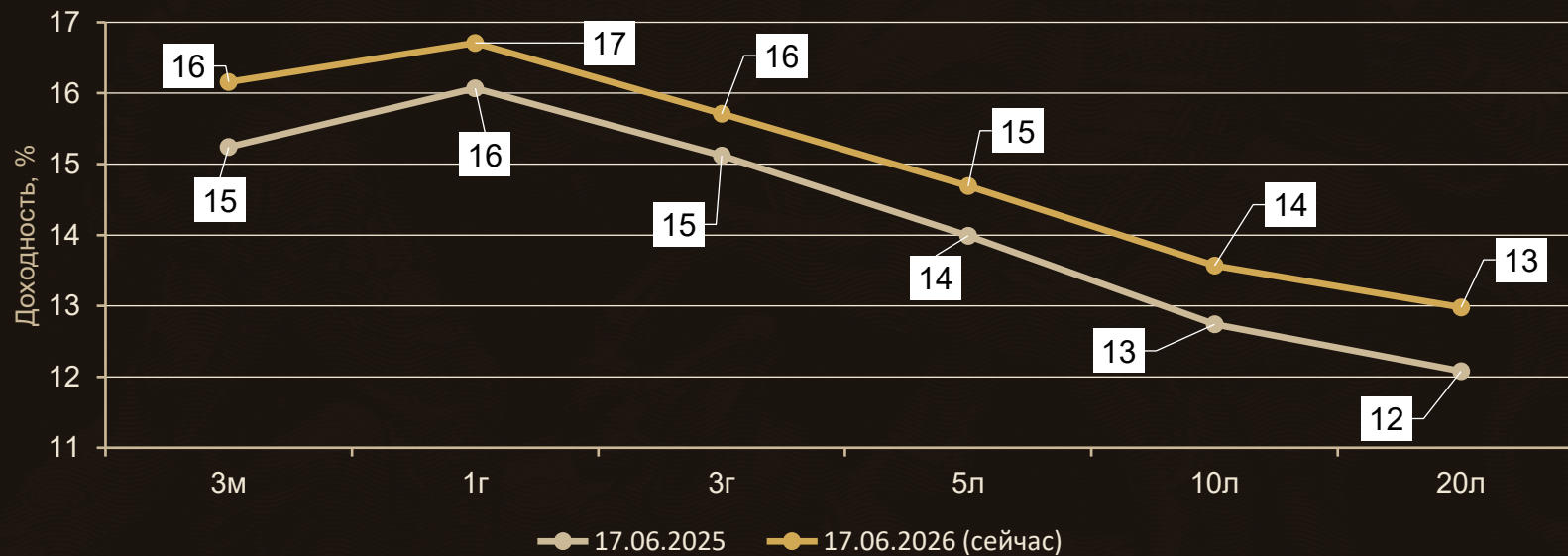
При официальном лимите 32%

Снижение ставки опередило ожидания рынка. Инфляционные ожидания населения (12,7%) держатся заметно выше факта, а срочная кривая денежного рынка TONIA (17,8–18,4% на 3–6 мес.) — выше самой базовой ставки. Рынок закладывает осторожный, постепенный цикл смягчения, а не резкий разворот.

РАЗДЕЛ 2 · ГОСБУМАГИ

Кривая доходности ГЦБ прошла полный цикл

Короткие и длинные госбумаги уже год тянут в разные стороны: спред между 1-летней и 10-летней доходностью сжимался и расширялся вместе с траекторией базовой ставки НБК.

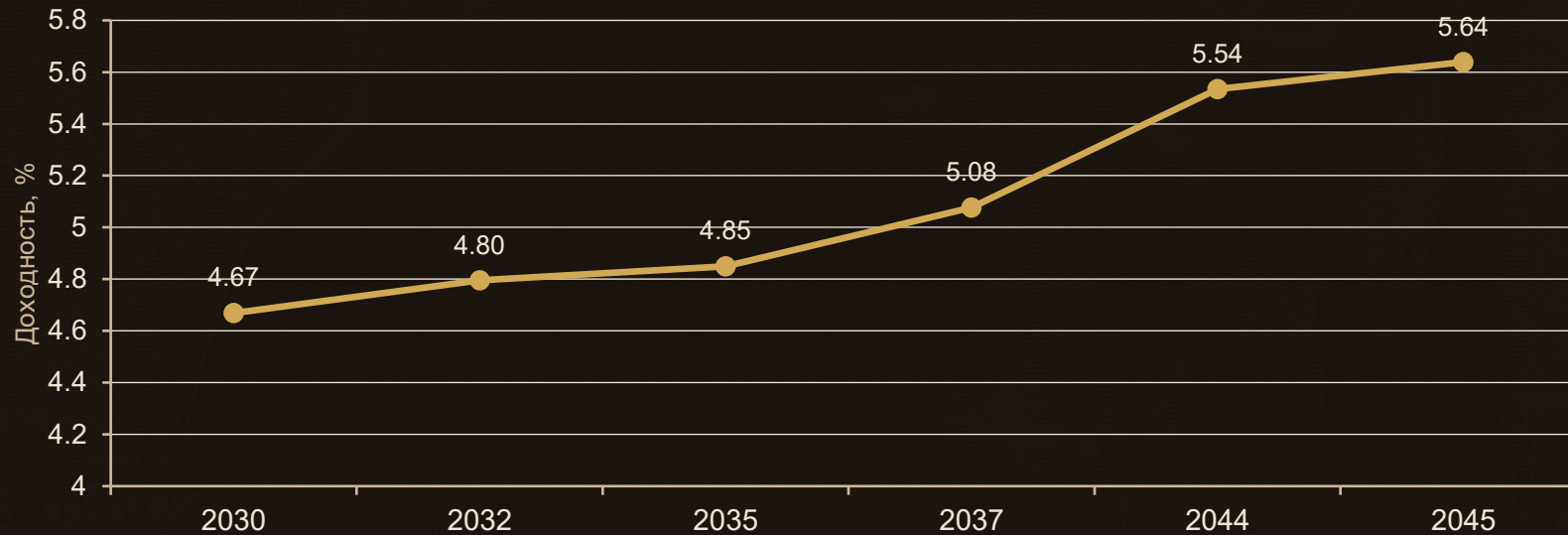


Спред 1–10 лет: **3,33 → 1,28 → 1,80 → 3,14 п.п.** (июн.25 → дек.25 → мар.26 → июн.26)

Расчёт по официальной модели Нельсона-Зигеля, KASE; подтверждается историей 63 аукционов ГЦБ за дек.2025–июнь 2026.

РАЗДЕЛ 3 · ЕВРОБОНДЫ

Суверенная кривая KAZAKS: место Казахстана в мире



Средняя доходность 5,09% (рейтинг ВВВ) — кривая растёт плавно и монотонно, **без инверсии**, в отличие от тенговой кривой ГЦБ. Для сравнения: гособлигации США — 4,18–4,47%, Японии — ~2,33%.

Источник: Bloomberg, тикер KAZAKS, данные на середину июня 2026 г.

РАЗДЕЛ 3 · ЕВРОБОНДЫ

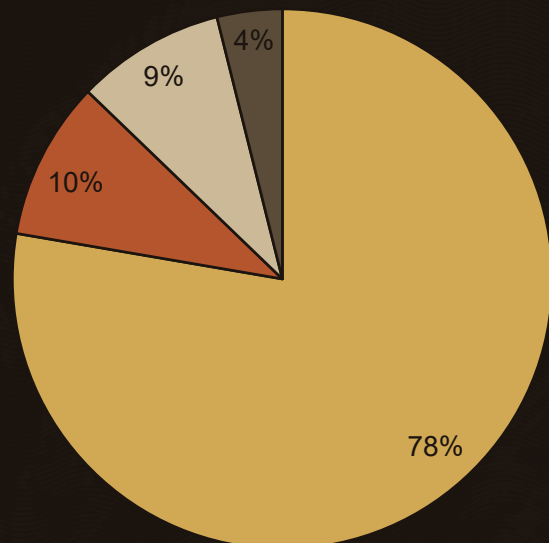
Юань: таблица дебютных размещений

Эмитент	Объём, млн CNY	\$ экв.	Срок	Купон	Площадка
Минфин РК (дебют)	3 400	≈\$500 млн	3 года	1,90%	Beijing FAE + AIX
Самрук-Қазына	3 000	≈\$440 млн	3 года	2,18%	CIBM + AIX
КазМунайГаз	1 250	≈\$176,5 млн	5 лет	3,15%	HKEX + AIX
БРК	2 000	≈\$280 млн	3 года	3,35%	HKEX + KASE
Итого	9 650	≈\$1,4 млрд			

Все четыре сделки — начиная с сентября 2025 г. Дебют Минфина прошёл с переподпиской 2× и рекордно низким купоном для суверена с рейтингом ВВВ. Премия растёт по мере движения от суверена к квазисуверенам и корпоратам — как и положено по кредитному риску.

РАЗДЕЛ 4 · КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Корпоративные облигации: два разных рынка



- Квазигоссектор
- МФО / лизинг
- Банки
- Прочие корпорации

78% объёма — квазигоссектор

(Байтерек, Отбасы банк, КФУ) занимает почти по ставкам Минфина, ~16,7%.

20–23% годовых

— это удел МФО, лизинга и ломбардов: половина сделок по количеству, но менее 10% по объёму. Высокая «средняя» доходность сегмента — статистика длинного хвоста, а не основной массы денег.

ИТОГИ

Инвестиционные возможности

- 1 CNY / KZT Кэрри Трейд
- 2 Секьюритизация
- 3 Не листингованные облигации
- 4 Фонд Юниоров
- 5 USD облигации торговых представительств