



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

18 августа - 22 августа 2025 года

США и Мир: Охота на ведьм, раздвоенный мандат и биполярная риторика

- **«Голубиный» разворот Пауэлла.** В своей речи в Джексон-Хоуле 21 августа председатель ФРС Джером Пауэлл сместил акцент с борьбы с инфляцией на упреждение рисков на рынке труда, что было воспринято рынком как однозначный сигнал к снижению ставки;
- **Неожиданно сильные PMI.** Предварительные индексы PMI от S&P Global за август показали резкое ускорение деловой активности: композитный индекс вырос до 55.4, а производственный PMI вернулся в зону роста (53.3), что противоречит данным предыдущих недель;
- **Торговая деэскалация.** США и ЕС объявили о рамочном соглашении по сбалансированной торговле, что стало первым шагом к снижению трансатлантической напряженности. Однако обещание Евросоюза инвестировать \$600 млрд в США без каких-либо определенных деталей все еще вызывает вопросы;
- **«Ястребиные» протоколы.** Опубликованные протоколы июльского заседания FOMC показали, что до выхода слабых данных по рынку труда большинство членов Комитета считали инфляционные риски более серьезными, чем риски для занятости.
- **Сектор жилья под давлением.** Данные по жилищному рынку за июль указывают на сохраняющееся давление: настроения застройщиков ухудшились, разрешения на строительство сократились на 2.8% м/м на фоне повышенных ипотечных ставок, проблем с цепочками поставок и ограниченного спроса на односемейное жильё, хотя начало строительства выросло на 5.2% м/м до 1 428 млн в годовом выражении (односемейное +2.8%, многоквартирное +11.6%).
- **Ралли на рынке UST.** Неожиданно «голубиная» риторика Пауэлла поспособствовала снижению доходностей в пятницу.

Макроэкономика и монетарная политика США

Наше мнение

Прогнозирование действий центральных банков всегда было сложной задачей. Но события последних недель окончательно подтвердили: чтобы понимать рынки в 2025 году, нужно быть не только экономистом, но также психологом и политологом. Фундаментальные данные все чаще уступают место политической конъюнктуре и психологии толпы.

Заголовок этой недели – «Охота на ведьм» – отражает нарастающее давление на ФРС и другие ключевые экономические институты США. В течение последнего года это проявлялось в целенаправленных кадровых решениях, совпадавших с публикацией критически важных макроэкономических данных (увольнение главы BLS Эрики МакЭнтарфер), в обвинениях и требованиях

Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	2.7%	2.8%	2.7%
Core CPI, г/г	3.1%	3.0%	2.9%
Core PCE, г/г	2.8%	2.7%	2.8%
PMI (промышленность)	48.0	49.5	49.0
PMI (услуги)	50.1	51.5	50.8
Уровень безработицы	4.2%	4.2%	4.1%
ВВП, кв/кв	3.0%	2.5%	-0.5%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

Еврозона	Значение	Прогноз	Пред.
Core CPI, г/г	2.3%	2.3%	2.3%
Уровень безработицы	6.2%	6.3%	6.2%
ВВП, кв/кв	0.1%	0.1%	0.6%

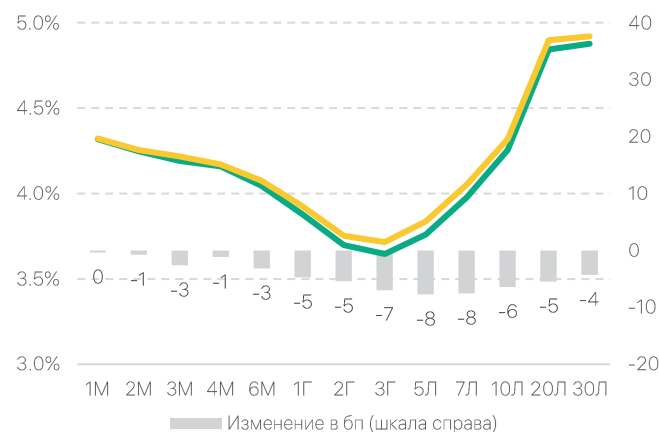
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.50%	-	-
SOFR ¹	4.32%	+4 бп	-99 бп
10Y breakeven yield ¹	2.41%	+2 бп	+31 бп
DXY ¹	97.72	0.33%	-3.74%
US HY, OAS в бп ¹	279 бп	-1 бп	-34 бп
US IG, OAS в бп ¹	75 бп	-4 бп	-20 бп
Ставка ЕЦБ	2.15%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 22.08.2025, бп	Спреды на 15.08.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	6	9	-2
2-10 лет	56	57	-1
5-10 лет	49	48	1
10-30 лет	62	60	2

Источник: Bloomberg

отставки отдельных членов Совета управляющих (Лизы Кук), а также в угрозах смещения председателя ФРС, Джерома Пауэлла. Подобная политизация усиливает риски подрыва институциональной независимости ФРС, что вызывает обеспокоенность как внутри США, так и среди международных участников рынка. По итогам прошедшей недели на фоне продолжающегося беспрецедентного политического давления, внутренних разногласий, зафиксированных в протоколах FOMC, и угроз реформы «Закона о Федеральном резерве», Джером Пауэлл был вынужден совершить «голубиный» разворот. Его выступление в Джексон-Хоуле, где он четко обозначил приоритет занятости над инфляцией, стало своего рода капитуляцией перед лицом слабых данных по рынку труда и политической конъюнктурой.

Парадокс в том, что этот разворот произошел на неделе, когда предварительные данные по деловой активности (Flash PMI) показали неожиданное ускорение экономики и самое сильное инфляционное давление за три года. Но рынок, как мы и предполагали в нашей метафоре о «падающем дереве» (публикация [«Еженедельного обзора рынка долговых финансовых инструментов»](#) от 18.08.2025), предпочел не услышать этот «ястребиный» шум, полностью сконцентрировавшись на «голубином» сигнале Пауэлла. В результате чего, на рынке полностью изменились настроения, царившие с начала недели: капитал хлынул в ранее отстававшие сектора – акции малой капитализации, банки и промышленные компании, а доходности устремились вниз.

В свете этого мы пересматриваем наш прогноз. Снижение ставки в сентябре теперь является нашим базовым сценарием. Однако траектория после этого крайне неочевидна. Дело в том, что превентивное снижение в условиях полной занятости и инфляции выше 3% может не оказать стимулирующего эффекта на экономику в оставшейся части 2025 года. Более того, в текущих условиях оно может даже замедлить деловую активность: предвкушение дальнейших снижений вместе с усиливающейся неопределенностью вокруг тарифной политики (компании откладывают инвестиции и заимствования в ожидании возможных изменений после выборов 2026 года) создаёт условия для отложенного спроса и сдерживания CAPEX. С одной стороны, уход Пауэлла в 2026 году открывает дорогу к более активному циклу смягчения. С другой – уже в ближайшие месяцы возможно приостановление снижения из-за роста «отложенной инфляции», которую, как мы отмечали ранее, в значительной мере поглощают экспортеры и производители внутри США.

Отдельно отметим смену долгосрочной стратегии ФРС: отказ от «Гибкого таргетирования средней инфляции» (FAIT) и возврат к более классическому «Гибкому таргетированию инфляции» (FIT). Это в определенной мере расходится с мягкой риторикой Пауэлла на

симпозиуме в Джексон-Хоуле и лишь усиливает ощущение раздвоенности сигналов ФРС.

Мы считаем целесообразным пересмотреть прогноз по дальнейшей динамике ставки ФРС после публикации актуальных данных по рынку труда и инфляции за август, однако уже сейчас очевидно, что политизация монетарной политики повышает волатильность ожиданий и усложняет прогнозирование для участников рынка.

«Голубиное прикрытие» для «ястребиных» действий

Выступление Джерома Пауэлла 22 августа стало кульминацией недели. Используя новую риторику, он фактически анонсировал сентябрьское снижение ставки. Ключевыми стали фразы о том, что **«риски снижения занятости растут»** и **«меняющийся баланс рисков может оправдать корректировку нашей политики»**. Тут стоит согласиться с мнением широкого рынка о том, что это выступает в качестве прямого сигнала о готовности к смягчению. Примечательно, что Пауэлл также объявил о переходе от сверхмягкой стратегии «Гибкого таргетирования средней инфляции» (FAIT) к более классическому и структурно более жесткому «Гибкому таргетированию инфляции» (FIT). Однако этот структурно «ястребиный» сдвиг был полностью проигнорирован на фоне тактических «голубиных» обещаний.

В рамках FAIT ФРС стремилась достичь инфляции в среднем на уровне 2%. Это означало, что после периодов, когда инфляция была ниже 2%, регулятор был готов сознательно допускать периоды, когда она будет выше 2%, чтобы компенсировать прошлое отставание. Структурно это выступало в качестве очень «голубиной» и мягкой политики. Она давала ФРС формальное право не спешить с повышением ставок и «терпеливо» наблюдать за ростом инфляции, что, по мнению многих, и привело к ее выходу из-под контроля в 2021-2022 годах.

Теперь же, в соответствии с FIT ФРС устанавливает симметричную цель по инфляции в 2% без какой-либо компенсации прошлых отклонений. Прошлые остаются в прошлом. Это принципиально более «ястребиная» и жесткая стратегическая рамка. Она означает, что любое устойчивое превышение инфляцией 2% будет рассматриваться как проблема, требующая реакции, а не как возможность «наверстать упущенное». У ФРС больше нет формального повода мириться с «перегревом». Возникает главный вопрос: почему ФРС объявляет о структурно более жесткой долгосрочной политике в тот самый момент, когда готовит рынок к смягчению?

Устанавливая более жесткую долгосрочную цель, Пауэлл создает себе пространство для маневра в краткосрочной перспективе. Он может оправдать грядущее снижение ставок как тактический ответ на риски для занятости, а не как стратегический отказ от борьбы с инфляцией. Это позволяет ему сказать: «Мы снижаем ставку сейчас, потому что этого требует текущий баланс рисков, но не

думайте, что мы стали мягкими по отношению к инфляции в целом».

Сильный PMI маскирует рост издержек и инфляционное давление

На фоне ожиданий рецессии, предварительные данные по деловой активности за август оказались неожиданно сильными. Композитный PMI от S&P Global подскочил до 55.4, а производственный сектор впервые за полгода вернулся в зону роста (53.3). Однако «под капотом» этого роста скрывается тревожный сигнал: респонденты повсеместно ссылаются на **тарифы как на основную причину значительного роста издержек**. Таким образом, мы видим подтверждение стагфляционного сценария: экономическая активность временно поддерживается, но инфляционное давление нарастает, что делает задачу ФРС еще более сложной.

Рынок облигаций

Наше мнение

Принимая во внимание «голубиный» разворот риторики Пауэлла, а также тот факт, что текущие уровни доходностей 10-летних UST находятся вблизи наших целевых диапазонов на конец года (4.05%-4.25%), мы имеем нейтральный взгляд на дюрацию. Мы также сохраняем негативный взгляд в более долгосрочной перспективе в связи с: 1) сохраняющимся и даже усиливающимся давлением (как демонстрирует пример с Лизой Кук) на независимость ФРС со стороны правительственной администрации и; 2) перспективой роста бюджетного дефицита на фоне экспансионистской фискальной политики США. В то же время, мы продолжаем положительно смотреть на средний сегмент кривой, а также видим перспективу снижения доходностей на 2-ух летнем участке ещё на 15-25 бп, в особенности в случае нескольких понижений ставки в этом году.

UST: от спокойного старта к ралли после Джексон-Хоул

Первая половина недели для рынка казначейских облигаций США (UST) выдалась относительно спокойной, на фоне отсутствия значительных экономических новостей. Доходности по 2-летним нотам держались в диапазоне 3.75%-3.76%, 10-летним – 4.29%-4.33%, а по 30-летним облигациям – 4.91%-4.93%. Ключевыми событиями за данный период стали обвинения директором Федерального Агентства Жилищного Финансирования Билла Пулте члена совета управляющих ФРС Лизы Кук в ипотечном мошенничестве и выход протоколов с прошедшего в июле заседания FOMC. Первое способствовало снижению доходностей на ближнем сегменте кривой в среду утром, так как рынок интерпретировал обвинения в сторону Кук как «голубиный» сигнал. Это связано с тем, что в случае её отставки, к которой сразу призвал Дональд Трамп в своей социальной сети Truth Social, у президента появится ещё одна возможность назначить в состав FOMC кандидата с более мягкой позицией в отношении денежно-кредитной

политики. Однако вышедшие во второй половине дня протоколы с заседания FOMC ограничили ралли, так как они указали на то, что большинство его участников оценивали риски роста инфляции как более значительные, чем риски ослабления рынка труда, что выступает в поддержку сохранения ставки на её текущем уровне. В то же время мы отмечаем, что заседание состоялось ещё до выхода неожиданно слабых данных по рынку труда за июль, поэтому озвученные в протоколах оценки могут в меньшей степени отражать актуальный баланс рисков.

При этом в четверг президенты сразу трёх региональных ФРС выступили с жёсткими комментариями. Глава ФРС Кливленда Хэммэк отметила, что не поддержала бы снижение ставки в текущих условиях, президент ФРС Канзас-Сити Шмид подчеркнул, что риски ускорения инфляции по-прежнему перевешивают риски для рынка труда, а глава ФРС Атланты Бостик заявил, что ожидает лишь одного снижения ставки в этом году. Несмотря на то что право голоса в FOMC имеет только Шмид, совокупность этих заявлений усилила «ястребиные» настроения на рынке, что привело к росту доходностей UST на 4 бп на сегменте от 2 до 10 лет и на 2 бп по 20- и 30-летним облигациям.

Однако главным событием недели стало выступление председателя ФРС Джерома Пауэлла на ежегодном симпозиуме в Джексон-Хоуле. В отличие от ряда коллег из региональных резервных банков, как мы отмечали выше, Пауэлл сигнализировал возможность снижения ставки уже в сентябре. Такой неожиданно «голубиный» сигнал со стороны председателя ФРС спровоцировал значительное ралли как на рынке рискованных активов, так и на рынке UST, где доходности снизились на 4–10 бп по всей кривой. По итогам недели доходность 2-летних UST составила 3.70%, 5-летних – 3.65%, 10-летних – 4.25%, а 30-летних – 4.88%.

На рынке корпоративных облигаций, спреды по бумагам эмитентов из США были относительно стабильными. У высокодоходных эмитентов (US HY) они остались неизменными, а у эмитентов инвестиционного уровня (US IG) они расширились на 2 бп, что преимущественно связано с резким падением доходностей по бенчмарку (UST) в пятницу. Таким образом, несмотря на расширение спредов, индекс US IG опередил US Hy, зафиксировав рост в 0.43% против 0.27%. На развивающихся рынках (EM) спреды по HY бумагам расширились на 9 бп, а по IG – на 4 бп. Но снижение доходностей UST способствовало сохранению позитивной динамики индексов: индекс EM IG вырос на 0.20%, а EM HY – на 0.04%.

Казахстан

- Министерство финансов Казахстана на прошлой неделе разместило 3 выпуска облигаций на общую сумму 183.4 млрд тенге;
- Ставка 1-дневного РЕПО закрылась на уровне 15.50% годовых, оставшись неизменной по сравнению с прошлой неделей;
- 26 августа Министерство финансов планирует разместить 3 выпуска облигаций на общую сумму в 150 млрд тенге;
- S&P Global пересмотрело прогноз по суверенному рейтингу Казахстана на «позитивный».

Макроэкономика и ДКП

«Инвестиции в основной капитал за 7М2025: бюджетные драйверы и структурные вызовы»

«За январь–июль 2025 года рост инвестиций в основной капитал (ИОК) замедлился до 16,1% г/г по сравнению с ростом в 19,3% г/г за январь–июнь. Такое замедление связано с постепенным исчерпанием эффекта низкой базы прошлого года. Как отмечается в отчете Высшей Аудиторской Палаты (ВАП) об исполнении республиканского бюджета за 2024 год, опубликованном 28 июля, в первой половине прошлого года наблюдалось значительное замедление в процессе освоения бюджетных средств, направленных на стимулирование экономики. Мы ожидаем, что рост ИОК существенно замедлится к концу года из-за полного исчерпания эффекта низкой базы.

Основной прирост ИОК обеспечили сфера образования, обрабатывающая промышленность, а также сектор транспорта, тогда как в горнодобывающем секторе сохраняется спад. Текущий рост во многом опирается на ограниченные государственные ресурсы, что снижает устойчивость таких инвестиций. В то же время доля частного сектора и банков в инвестициях продолжает снижаться. Для долгосрочного развития важно стимулировать приток частных и иностранных инвестиций, выравнивать структурные дисбалансы, а также наращивать вложения в инновации, образование и исследовательскую инфраструктуру для формирования наукоемкой экономики...» Более подробно с обзором и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

S&P Global пересмотрело прогноз по суверенному рейтингу Казахстана на «позитивный»

22 августа международное рейтинговое агентство S&P Global подтвердило суверенный кредитный рейтинг Казахстана на уровне BBB- и повысило прогноз до «позитивного». Пересмотр прогноза в позитивную сторону обусловлен ожиданием агентства позитивного вклада более строгих фискальных правил в новом Бюджетном Кодексе и расширения доходной базы

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	537.53	-0.61%	0.52%	12.02%
EUR/KZT	630.20	-0.47%	0.18%	18.13%
RUB/KZT	6.67	-1.18%	-2.01%	27.13%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA ²	15.50%	0	-14	106
TRION ²	15.50%	0	-14	116
TRIWN ¹	15.50%	0	-17	66
SWAP-1D (USD) ²	10.83%	-20	-38	208
SWAP-2D (USD) ²	10.85%	-18	-36	195
MM Index ²	14.37%	-48	-23	144

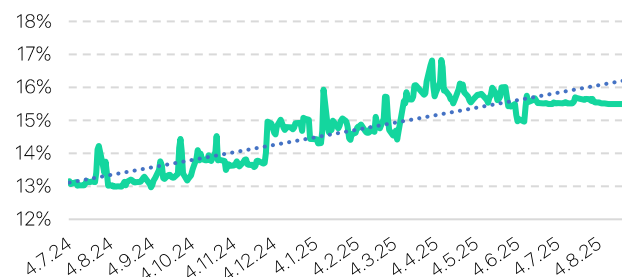
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y ²	16.65%	-24	11	507
KZGB_Ys ²	16.16%	-43	-117	353
KZGB_Ym ²	16.48%	-55	-75	490
KZGB_Yl ²	16.70%	0	104	520
KASE_BMY ²	15.86%	-5	12	201

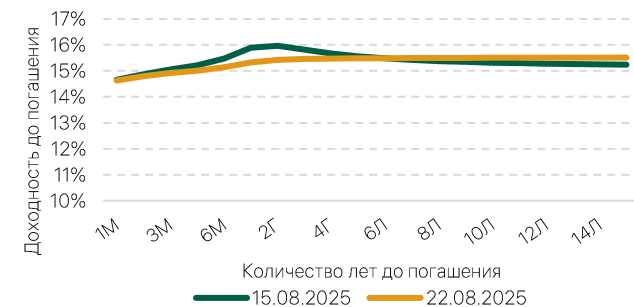
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 10.

благодаря пересмотренному Налоговому Кодексу в достижение фискальной консолидации в ближайшие два-три года. S&P также подчеркнуло, что страна обладает внушительными ликвидными активами, уровень которых, как ожидается, продолжит оставаться стабильным.

Рынок ГЦБ и денежный рынок

Министерство финансов Казахстана на прошлой неделе разместило 3 выпуска облигаций на общую сумму 183.4 млрд тенге со сроками до погашения 1.0 и 13.9 лет. Диапазон доходности по размещённым облигациям составил 16.75%–16.98%.

Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю осталась неизменной на уровне 15.50% годовых.

26 августа Министерство финансов планирует разместить 3 выпуска облигаций на общую сумму в 150 млрд тенге (см. табл. 3).

Корпоративные облигации

20 августа АО «Казахстанская Жилищная Компани» привлекло 15.2 млрд тенге, разместив на KASE облигации сроком на 5 лет с доходностью к погашению 17.97% и купонной ставкой в 18.00% годовых.

21 августа АО «Казахстанский фонд устойчивости» привлекло на KASE 12.6 млрд тенге, разместив однолетние облигации с доходностью к погашению 17.55% годовых. Ставка купона по выпуску составила 12.50% годовых

21 августа АО «Аграрная кредитная корпорация» привлекло на KASE 18.6 млрд тенге, разместив однолетние облигации с доходностью к погашению и купонной ставкой в 18.25% годовых.

Агентство Fitch Ratings подтвердило кредитный рейтинг АО «Банк Развития Казахстана» на уровне BBB со стабильным прогнозом, отметив значимую роль банка как института развития, длительную историю поддержки со стороны государства, являющегося конечным собственником института, и его стабильную бизнес-модель.

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM300_0002	Купонные	34.0	16.75%	13.9
MUM180_0004	Купонные	64.8	16.87%	1.0
MUM180_0011	Купонные	84.6	16.98%	4.0

Источник: KASE

Размещения ГЦБ в августе 2025 года

Срок, лет	Объем размещения, млрд тенге				
	05.08.2025	12.08.2025	19.08.2025	26.08.2025	Итого:
15 лет				30	30
11 лет		30			30
9 лет				50	50
8 лет		50			50
7 лет	50			60	110
5 лет			60		60
4 года	60	60		40	160
2 года				80	80
1 год	30				30
Итого:	140	140	60	260	600

Источник: KASE

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
25 авг	США	Продажи нового жилья	Июль	627 тыс.	635 тыс.
26 авг	США	Индекс доверия потребителей СВ	Август	97.2	96.3
27 авг	США	ВВП (кв/кв)	2 квартал	3.0%	-0.5%
28 авг	Германия	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	Август	0.3%	0.0%

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	67.7	2.85%	-1.25%	4.55%	-9.26%
WTI, \$/ барр.	63.7	1.37%	-3.85%	3.46%	-11.24%
Золото, \$/унц.	3371.9	1.07%	-1.74%	0.43%	28.48%
Серебро, \$/ унц.	38.9	2.34%	-1.03%	16.17%	34.55%
Медь, \$/ т	9796.5	0.24%	-1.24%	1.94%	11.73%
Уголь, \$/т	111.3	0.41%	1.09%	10.86%	-11.14%
Сталь, \$/т	832.0	0.00%	-4.81%	-7.86%	17.35%
Железная руда, \$/т	96.1	-0.37%	-4.05%	1.53%	0.76%

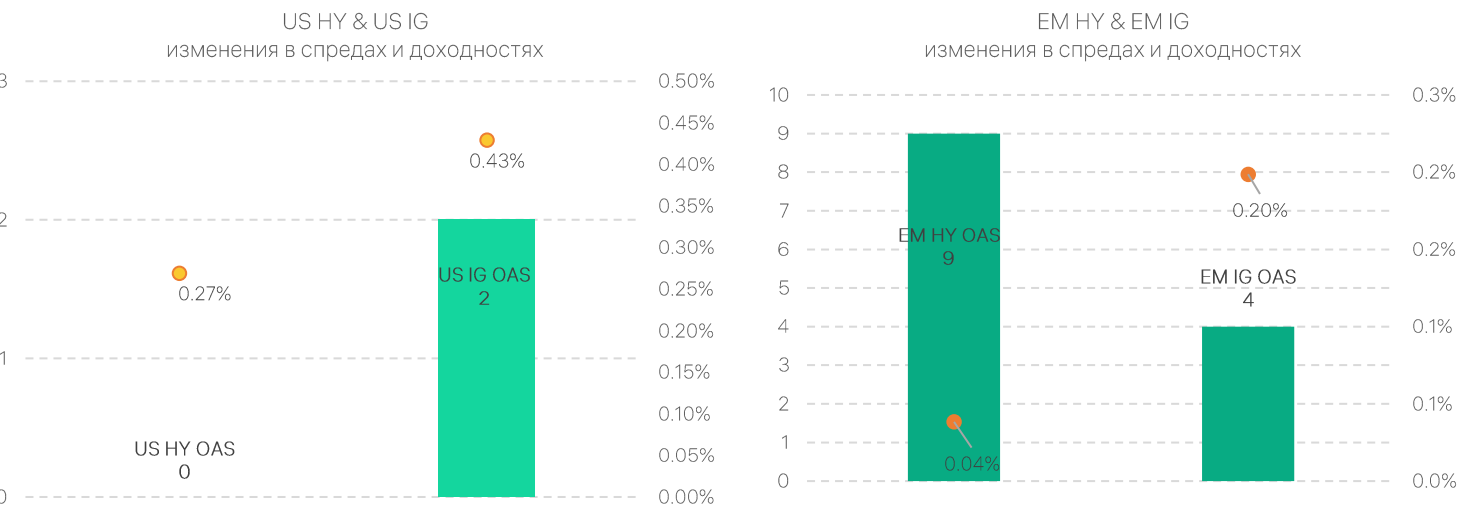
Источник: Bloomberg

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	KZKD00001277	ГЦБ	Купонные	50.0	14.50%	8.5	26.8.2025
Министерство финансов РК	KZKD00001285	ГЦБ	Купонные	60.0	14.60%	6.5	26.8.2025
Министерство финансов РК	KZK200000760	ГЦБ	Купонные	40.0	17.01%	4.0	26.8.2025

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



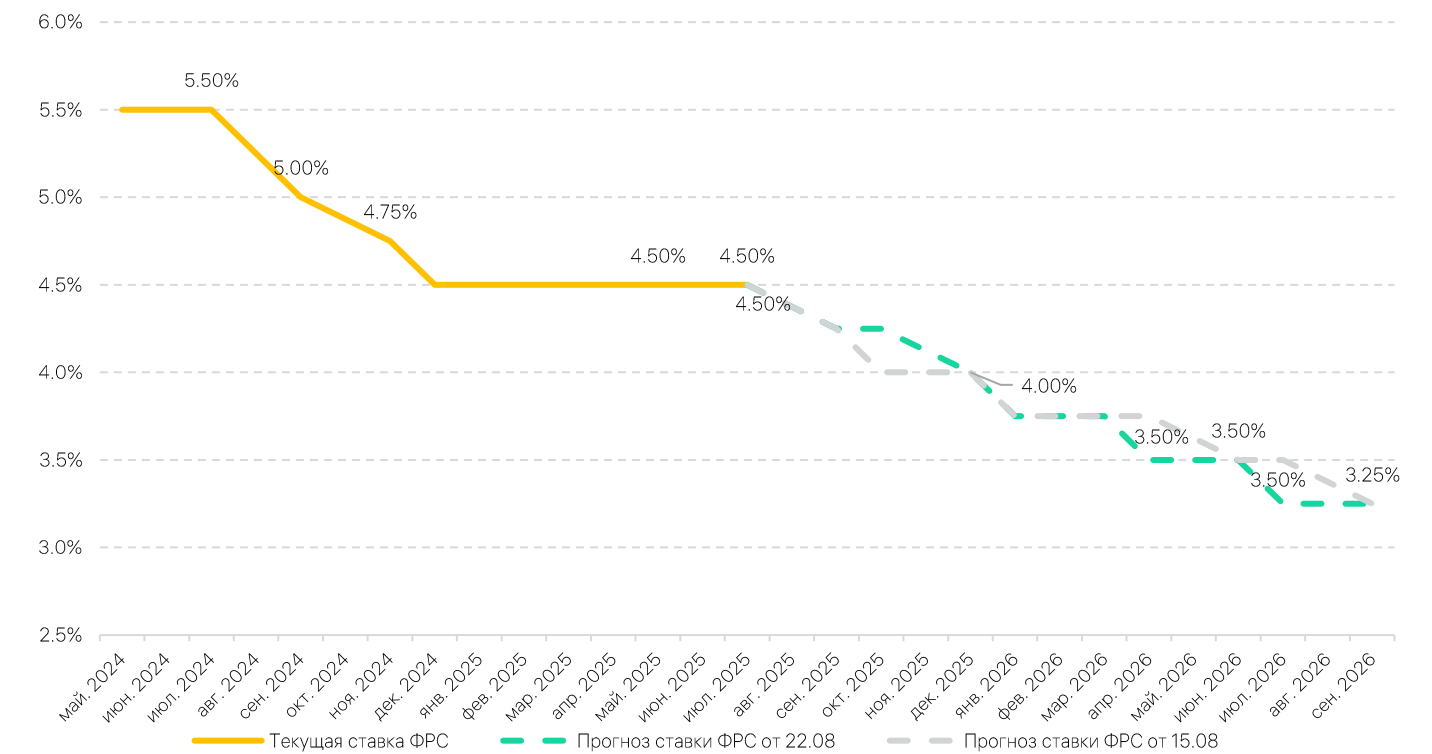
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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



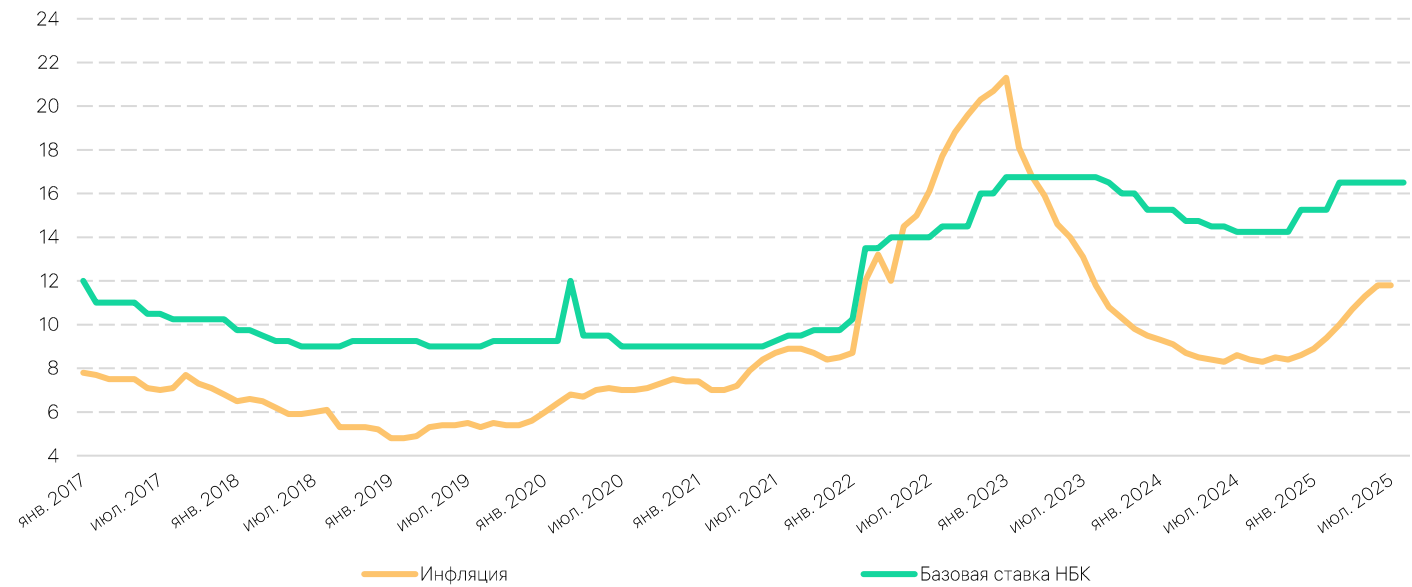
Источник: CME FedWatch Tool

Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	УТМ на 22.08.2025	УТМ на 15.08.2025	Изменение доходности бп
1М	4.32%	4.32%	0
3М	4.19%	4.22%	-3
6М	4.04%	4.08%	-3
1Г	3.88%	3.93%	-5
2Г	3.70%	3.75%	-5
3Г	3.65%	3.72%	-7
5Л	3.76%	3.84%	-8
10Л	4.25%	4.32%	-6
30Л	4.88%	4.92%	-4

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
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	97.7	2.8	78	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	98.4	2.9	84	100 000
XS3093655341	KAZAKS/5/2032	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2032	BBB	KZ	1 350	1 350	101.0	4.8	85	200 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	84.7	3.5	85	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	98.1	5.0	73	200 000
XS3093658014	KAZAKS/5.5/2037	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2037	BBB	KZ	1 150	1 150	100.9	5.4	101	200 000
XS1120709826	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	91.4	5.6	81	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	109.5	5.7	84	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
USG87602AA90	TENGIZ/4/2026	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2026	BBB-	KZ	1 000	1 000	99.1	4.9	127	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	91.0	5.3	154	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	96.7	4.9	105	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	99.0	4.9	117	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100.0	6.0	200	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	101.4	4.6	86	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	101.5	4.8	110	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	88.1	5.4	155	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB	KZ	1 000	250	100.4	4.5	75	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	101.9	4.9	115	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	88.5	5.4	130	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB	KZ	1 250	1 250	89.6	6.7	180	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	95.7	6.7	188	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	102.4	7.1	337	200 000
XS3011744623	JSCCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	102.5	5.6	186	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB-	KZ	700	700	102.5	5.0	125	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	NR	UZ	300	300	98.8	6.6	264	200 000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	poteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	99.6	7.0	285	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	100.0	5.4	168	200 000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	165	99.9	5.7	143	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	91.6	5.6	175	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	103.5	5.5	180	200 000
★ XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	105.3	5.9	201	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	107.1	6.8	311	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	107.4	7.1	341	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
XS2159975619	KSA/2.9/2025	Saudi Government International Bond	USD	22.10.2025	A+	SA	2 500	2 330	99.8	4.3	8	200 000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	98.5	4.6	52	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	97.0	4.4	60	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103.5	4.8	95	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	97.8	4.5	72	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	97.8	4.3	54	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	98.0	4.0	29	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	399	101.6	5.0	52	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	163	99.4	6.6	287	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	104.3	4.5	77	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	510	99.4	4.5	86	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1 350	1 350	99.4	3.8	17	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1 000	1 000	100.5	4.3	65	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1 000	1 000	97.3	4.4	73	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	98.7	4.3	55	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	104.6	4.5	70	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	96.8	3.9	13	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2 250	2 250	97.0	4.2	47	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	90.7	4.0	26	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB	JP	2 500	2 500	93.2	6.4	261	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1 650	1 650	98.3	4.2	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
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1 758	1 466	90.4	4.5	63	200 000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	93.3	4.7	87	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1 077	1 077	92.5	4.8	107	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	112.7	5.2	118	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1 000	1 000	81.8	4.9	83	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	109.2	5.0	96	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1 000	1 000	108.8	5.3	131	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	BB-	TR	1 500	1 500	98.4	6.8	266	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	627	106.1	5.2	81	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	103.6	5.6	131	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1 500	1 500	101.0	5.8	94	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1 500	1 500	102.3	5.2	143	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	100.5	4.4	70	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1 748	1 748	103.1	5.0	125	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	93.3	4.7	87	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	93.1	4.8	80	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1 000	1 000	97.4	6.9	271	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1 250	1 000	103.4	6.0	189	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	BB-	BR	1 250	1 250	74.1	18.5	1480	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	104.3	6.2	204	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	89.7	4.9	96	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	B+	ID	500	500	105.1	7.3	48	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1 650	1 650	98.7	6.3	219	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	90.5	4.5	70	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1 500	1 500	105.3	5.3	122	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1 995	1 995	114.3	5.3	135	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	103.5	5.7	177	2 000
★ US83368TAW80	SOGGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1 250	1 250	93.6	4.6	87	200 000
★ USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	97.6	4.9	111	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1 000	1 000	109.9	7.2	289	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	102.8	6.0	189	2 000
★ US74736KAH41	QRVO/4.375/2029	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	98.0	4.9	118	2 000
★ USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	97.9	5.3	157	200 000
★ USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	750	107.7	5.2	137	200 000
★ USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	96.7	5.7	200	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
★	XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	98.9	4.9	118	200 000
★	US845467AS85	EXE/5.375/2030	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1 200	1 200	101.0	5.1	128	2 000
★	US111021AE12	BRITEL/9.625/2030	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2 800	2 670	123.1	4.7	85	1 000
★	US37045VAY65	GM/5.4/2029	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1 000	1 000	103.1	4.6	82	2 000
★	US69120VAZ40	QCINCC/6.65/2031	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	104.5	5.7	185	2 000
★	USQ6951UAA99	NSTAU/6.125/2033	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	104.5	5.4	134	2 000
★	USU0379QAQ56	APA/6.1/2035	APA Corp	USD	15.02.2035	BBB-	US	350	350	99.3	6.2	197	1 000
★	USU67959AB91	OLN/6.625/2033	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB+	US	600	600	99.4	6.7	268	2 000
★	USU9094LAD02	UAL/4.625/2029	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BB+	US	2 000	2 000	98.4	5.1	140	2 000
★	USV7780TAE39	RCL/5.5/2028	Royal Caribbean Cruises Ltd	USD	01.04.2028	BBB-	US	1 500	1 500	101.8	4.8	89	2 000
★	US80007RAE53	SANLTD/5.4/2028	Sands China Ltd	USD	08.08.2028	BBB-	MO	1 893	1 893	101.6	4.8	109	200 000
★	USU2689EAF70	EQT/6.375/2029	EQT Corp	USD	01.04.2029	BBB-	US	597	597	103.6	5.3	119	2 000
★	US80282KBK16	SANUSA/6.124/2027	Santander Holdings USA Inc	USD	31.05.2027	BBB+	US	500	500	101.1	5.1	64	2 000
★	USP2205JAQ33	CENSUD/4.375/2027	Cencosud SA	USD	17.07.2027	BBB-	CL	1 000	975	99.8	4.5	78	200 000

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. 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 и (или) члены их семьи, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. АО «Halyk Finance» и (или) ее аффилированные лица осуществляют широкий спектр операций и предоставляют множество разных услуг на финансовых рынках, такие как услуги финансового консультирования, андеррайтинга, маркет-мейкера включая эмитентам, упомянутым в данном материале. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. 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 депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. 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.

Данил Бондарец: 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