



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

15 сентября- 19 сентября 2025

Пауэлл делает первый шаг: начало цикла смягчения

- **Превентивный удар ФРС:** ставка на спасение занятости ценой игнорирования инфляции. ФРС снижает ставку на 25 бп до 4.00–4.25%. Комитет по открытым рынкам (FOMC) инициировал первое снижение ставки в 2025 году, сигнализируя о смене приоритетов.
- **Парадокс американского потребителя:** розничные продажи продолжают рост. Розничные продажи в августе выросли на 0.6% м/м, демонстрируя уверенные расходы после пересмотра июльского показателя в сторону повышения до +0.6%. Сезон «back-to-school» в полном разгаре – 9 из 13 розничных категорий продемонстрировали рост.
- **Рынок жилья:** обвал числа закладок новых домов и пессимизм застройщиков. Индекс рынка жилья NABV в сентябре застыл на отметке 32, отражая глубокий пессимизм на фоне слабого спроса и высоких запасов непроданных домов. Давление на сектор подтверждается и в твердых данных: число закладок новых домов (housing starts) упало на 8.5% м/м, а количество разрешений на строительство упало на 3.7%.

Макроэкономика и монетарная политика США

Александр Шмыров, Заместитель Директора Департамента Торговых Идей

Наше мнение

Сентябрьское заседание ФРС стало яркой демонстрацией того, что можно назвать «ястребиным снижением» — шагом, продиктованным не фактическими данными, а упреждающим страхом. Данный сценарий полностью совпал с описанным нами еще в начале сентября в еженедельном обзоре долговых рынков [«Let's get on with it» - Уоллер подталкивает ФРС к действию](#) от 2 сентября 2025 года. Разворот ФРС — это не реакция на текущую экономическую картину, где ВВП и инфляция остаются упрямо высокими, а превентивный удар, вызванный резким ухудшением опережающих индикаторов, в первую очередь — на рынке труда. Более подробно данное событие мы уже освещали в публикации прошлой недели [«Записка для инвесторов: вынужденный разворот ФРС в условиях политической неопределенности и раскола внутри Комитета»](#) от 19 сентября 2025 года.

ФРС официально сменила доктрину, отдав приоритет максимальной занятости в ущерб борьбе с инфляцией. Лингвистический анализ заявления FOMC показывает вербальную капитуляцию: осторожная оценка «устойчивости» рынка труда сменилась прямым признанием, что «риски снижения занятости возросли». Регулятор, по сути, заявил, что готов мириться с более высокой инфляцией, чтобы застраховать экономику от рецессии. Этот парадокс зацементирован в собственных прогнозах Комитета: прогноз по ставке снижается,

Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	2.9%	2.9%	2.7%
Core CPI, г/г	3.1%	3.1%	3.1%
Core PCE, г/г	2.9%	2.9%	2.8%
PMI (промышленность)	48.7	49.0	48.0
PMI (услуги)	52.0	50.9	50.1
Уровень безработицы	4.3%	4.3%	4.2%
ВВП, кв/кв	3.3%	3.0%	-0.5%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

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

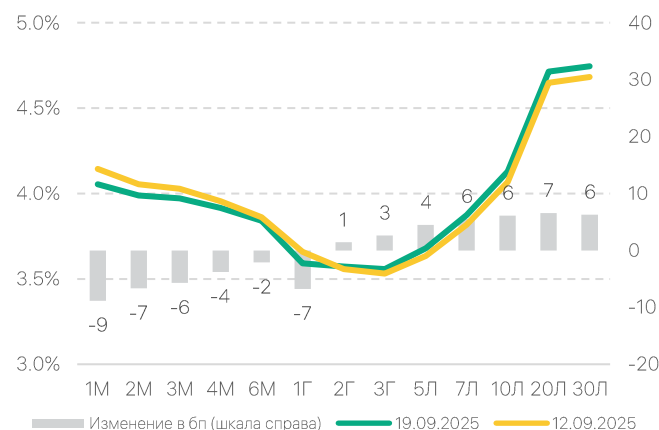
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.25%	-	-
SOFR ¹	4.14%	-20 бп	-68 бп
10Y breakeven yield ¹	2.39%	+4 бп	+27 бп
DXY ¹	97.64	-0.63%	-2.95%
US HY, OAS в бп ¹	262 бп	-23 бп	-36 бп
US IG, OAS в бп ¹	72 бп	-3 бп	-19 бп
Ставка ЕЦБ	2.15%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 19.09.2025, бп	Спреды на 12.09.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	11	8	3
2-10 лет	56	51	5
5-10 лет	45	43	2
10-30 лет	62	62	0

Источник: Bloomberg

в то время как прогнозы по росту ВВП и базовой инфляции повышаются. Это идет вразрез со всей логикой последних двух лет.

Однако считать это безусловной победой «голубей» — преждевременно. Комитет расколот почти пополам: 9 его членов выступают за одно снижение или менее, и 9 — за два и более. В таких условиях медианный прогноз «Dot Plot» теряет свою предсказательную силу, превращаясь в арифметический артефакт глубокого внутреннего разделения. Истинным барометром становится риторика Джерома Пауэлла. Его пресс-конференция была мастер-классом по вербальной интервенции, где он систематически дезавуировал «голубиные» сигналы, пытаясь сдержать эйфорию рынка. Его слова о том, что снижение — это мера по «управлению рисками», а не начало агрессивного цикла, важнее любых точек на графике.

С другой стороны, в самой макростатистике наблюдается поляризация в обществе. Кажущаяся сила экономики опирается по большей части на узкую базу в виде домохозяйств с высоким доходом. Тренд «trade down» все больше набирает обороты. Последний отчет McKinsey, который характеризует состояние и намерения американских потребителей на праздничный сезон 2025 года, указывает, что каждый четвертый потребитель планирует потратить на праздники меньше, чем в прошлом году. Еще 46% потратят столько же, что в условиях инфляции также означает покупку меньшего количества товаров или товаров более низкой ценовой категории. В совокупности эти данные сигнализируют о замедлении реального потребления и подтверждают хрупкость экономического роста, который все больше зависит от защитных, а не экспансивных трат населения.

Мы сохраняем наш прогноз до конца года по снижению ставки ФРС на 25-50 бп. Любые дальнейшие признаки слабости на рынке труда, будь то устойчивый рост заявок по безработице выше 250 тыс. или отчет по занятости с наймом ниже 50 тыс. в месяц, станут триггером для следующего шага.

Атака на независимость ФРС: политическая битва за увольнение Лизы Кук

Борьба за независимость ФРС все еще продолжается: 18 сентября Белый дом подал апелляцию в Верховный суд с требованием немедленно уволить управляющую Лизу Кук. Этот шаг стал прямым ответом на решение окружного судьи от 9 сентября, который временно заблокировал попытку увольнения, создав правовой прецедент. Юридическая битва вокруг исторически не проверявшегося стандарта увольнения «for cause» («по причине») создаст прецедент, который либо защитит ФРС от политического давления, либо подчинит ее Белому дому. Для рынков этот конфликт, широко воспринимаемый как попытка получить контроль над денежно-кредитной политикой, уже сейчас вводит ощутимую политическую риск-премию в американские активы. Таким образом, это

не просто кадровый спор, а экзистенциальная угроза институциональной целостности ФРС, которая подрывает ее глобальную кредитоспособность и создает системные риски для всей финансовой стабильности. Возможно, беспрецедентное давление, с которым сталкиваются институты в США, уже принесло свои плоды в виде резкого разворота политики со стороны регулятора. Мы подчеркиваем крайне высокую важность исхода данного события.

Рынок облигаций

Анна Доре, старший аналитик Департамента Торговых Идей

Наше мнение

В ближайшие недели рынок будет оставаться чувствительным к новым данным по инфляции и рынку труда, при этом потенциал для дальнейшего снижения доходностей в ближнем сегменте ограничен — здесь уже отражен оптимистичный сценарий по ставке. Более вероятным выглядит дальнейшее увеличение крутизны кривой за счёт давления на длинный конец. Мы сохраняем наш взгляд, что потенциальные риски смещены в сторону дальнейшего bear-steepening: рынок закладывает начало цикла снижения ставок, но одновременно требует более высокую компенсацию за долгосрочные риски (дефицит бюджета, умеренно повышенные инфляционные ожидания и риски независимости ФРС). С другой стороны, ухудшение макроэкономической картины способно развернуть динамику, когда ставки на коротком конце снижаются опережающими темпами (bull-steepening), однако, это не является базовым сценарием. В такой среде мы имеем негативный взгляд на дальний сегмент кривой в краткосрочной перспективе и негативный взгляд на ближний сегмент за счет рисков реинвестирования. Как мы отмечали ранее, открытие позиций в среднесрочном сегменте может быть привлекательным по мере того, как кривая продолжит расширять наклон и доходности будут расти.

ФРС начала цикл смягчения: разворот на кривой

Торговая неделя началась со снижения доходностей по всей кривой на 2-3 бп после слабого отчёта Empire State Manufacturing (-8.7 против +11.9 в августе), что вернуло на рынок ожидания замедления промышленной активности.

Снижение доходностей, особенно на коротком конце кривой, продолжилось и во вторник (на 2-3 бп), накануне заседания ФРС, несмотря на более сильные, чем ожидалось, данные по розничным продажам. В частности, розничные продажи в августе выросли на 0.6% м/м (консенсус: +0.2%), а контрольная категория — на 0.7% (консенсус: +0.4%).

Ключевым событием недели стало заседание ФРС 16-17 сентября. Федеральный резерв снизил целевой диапазон ставки федеральных фондов на 0.25% (до 4.00-4.25%) — первое снижение с декабря прошлого года. Решение было ожидаемым и обусловлено признаками ослабления рынка труда, хотя инфляция остаётся выше цели. Доходности

сначала снизились после публикации итогового заявления и Summary of Economic Projections (SEP), но затем резко развернулись вверх во время пресс-конференции Джерома Пауэлла — рынок воспринял итоги заседания как «ястребиное» смягчение. По итогу дня наклон кривой увеличился: доходности ближнего сегмента упали на 2-3 бп, тогда как дальний конец прибавил 4-6 бп.

В конце недели публикация сильного отчёта по индексу ФРБ Филадельфии (+23.2 против прогноза +1.7) и снижение заявок на пособие по безработице вызвали новое движение вверх по длинному концу. 30-летние облигации подскочили почти на 5 бп. Дополнительным фактором давления стал слабый спрос на аукционе 10-летних TIPS.

По итогу недели, доходность казначейских облигаций США продемонстрировала заметное перераспределение: короткий конец кривой снизился на фоне смягчения политики ФРС, тогда как доходности на длинном конце повысились, отражая рост премии за срок и инфляционные риски. В результате кривая доходностей стала более крутой. Доходности по 2-ух летним UST завершили неделю на уровне в 3.57% (+1 бп), 5-летним – 3.68% (+4 бп), 10-летним – 4.13% (+6 бп), 20-летним – 4.71% (+7 бп), а 30-летним – 4.74% (+6 бп).

На фоне разнонаправленного движения доходностей на рынке UST корпоративные облигации демонстрировали разнонаправленную динамику. Поддержку рынку оказали снижение краткосрочных ставок вслед за решением ФРС и умеренное улучшение аппетита к риску, несмотря на рост доходностей на длинном конце казначейской кривой. В целом, спреды корпоративных облигаций сузились, отражая сохранение спроса инвесторов на кредитный риск. В лидерах оказались высокодоходные облигации эмитентов США (HY), так, индекс корпоративных высокодоходных облигаций US HY вырос на 0.34%, преимущественно за счет сужения спредов на 8 бп. Индекс облигаций инвестиционного уровня (IG), наоборот, снизился на 0.19% на фоне роста долгосрочных UST в связи с более высокой дюрацией IG бумаг, спреды при этом продолжили сужение – на 2 бп. Долларовые бумаги эмитентов из развивающихся стран (EM IG) прибавили 0.08% на фоне сужения спредов на 4 бп, а высокодоходные бумаги (EM HY) оказались в аутсайдерах и снизились на 1.04% (спреды +27 бп).

Казахстан

- Министерство финансов Казахстана на прошлой неделе разместило 3 выпуска купонных облигаций и 1 выпуск дисконтных облигаций на общую сумму 126 млрд тенге;
- Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю снизилась на 8 бп и закрылась на уровне 15.72% годовых;
- 23 сентября Министерство финансов планирует разместить 3 выпуска облигаций на общую сумму в 120 млрд тенге.

Макроэкономика и ДКП

«Краткосрочный экономический индикатор и ВВП за январь-август 2025 года: ускорение темпов роста обоих показателей»

«Согласно оперативным данным, за восемь месяцев текущего года рост ВВП достиг 6,5% г/г. Краткосрочный экономический индикатор, который отслеживает динамику ключевых отраслей, показал за тот же период рекордный с 2010 года рост на 9,6% г/г. Во многих секторах экономики было зарегистрировано ускорение, вызванное ростом добычи нефти, эффектом низкой базы прошлого года, большими денежными изъятиями из Нацфонда в конце 2024 года, которые в основном были освоены в 2025 году, и ускоренным использованием Нацфонда в первой половине этого года. Все эти факторы имеют временное положительное влияние на рост ВВП...» Более подробно с обзором и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

Рынок ГЦБ и денежный рынок

Министерство финансов Казахстана на прошлой неделе разместило три выпуска купонных облигаций на общую сумму 37.4 млрд тенге со сроками до погашения от 2.5 до 6.8 лет и доходностью в диапазоне 16.99–17.00% годовых. Также были размещены дисконтные ноты МЕККАМ со сроком обращения 239 дней и доходностью 16.95% годовых.

Ставка 1-дневного РЕПО за неделю снизилась на 8 бп и составила 15.72% годовых.

23 сентября Министерство финансов планирует разместить три выпуска купонных облигаций на общую сумму 120 млрд тенге.

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	541.30	0.08%	0.50%	13.01%
EUR/KZT	636.83	0.18%	1.45%	19.06%
RUB/KZT	6.49	-0.02%	-2.87%	25.08%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA ²	15.72%	-8	22	128
TRION ²	15.73%	-8	23	139
TRIWN ¹	15.95%	-16	45	111
SWAP-1D (USD) ²	11.54%	35	48	279
SWAP-2D (USD) ²	11.52%	33	46	262
MM Index ²	15.01%	-21	43	208

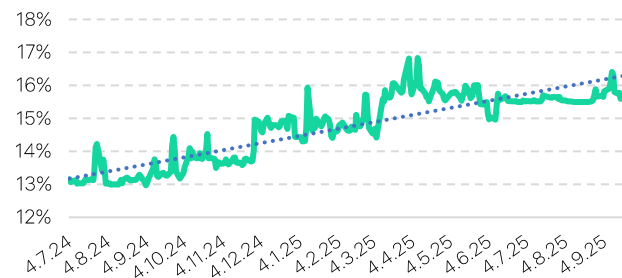
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y ²	16.82%	-22	-10	524
KZGB_Ys ²	16.37%	-50	-24	374
KZGB_Ym ²	16.81%	-35	-28	523
KZGB_Yl ²	16.95%	11	23	545
KASE_BMY ²	16.24%	30	40	239

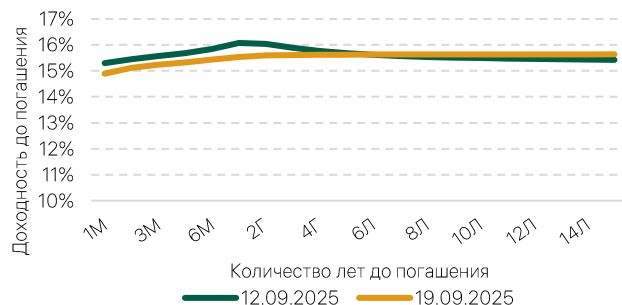
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 11.

Корпоративные облигации

18 сентября АО «Казахстанский фонд устойчивости» привлекло на KASE 23.3 млрд тенге, разместив 1- и 2-хлетние облигации с доходностью к погашению 17.80% и 17.90% соответственно.

18 сентября Частная компания BI Development Ltd. привлекло на KASE 7.0 млрд тенге, разместив 2-летние облигации с доходностью к погашению 20.50%.

19 сентября ТОО «Birinshi Lombard» привлекло на KASE 500 млн тенге, разместив 5-летние облигации с доходностью к погашению 21.00%.

10 сентября агентство Fitch Ratings подтвердило кредитный рейтинг АО «Аграрная кредитная корпорация» на уровне «BBB» со стабильным прогнозом.

12 сентября агентство Moody's Ratings подтвердило кредитный рейтинг АО «Аграрная кредитная корпорация» на уровне «Baa2» со стабильным прогнозом.

10 сентября Fitch Ratings подтвердило кредитный рейтинг АО «Qazaqstan Investment Corporation» на уровне «BBB-» со стабильным прогнозом.

10 сентября Moody's Ratings подтвердило кредитный рейтинг АО «Национальный управляющий холдинг «Байтерек» на уровне «Baa1» со стабильным прогнозом.

16 сентября АО «КазАгроФинанс» сообщило о подтверждении агентством Fitch Ratings рейтинговых оценок общества на уровне «BBB-», прогноз "Стабильный".

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM084_0018	Купонные	13.0	17.00%	2.5
MUM180_0011	Купонные	12.6	16.99%	3.9
MUM132_0007	Купонные	11.9	17.00%	6.8
MKM012_0161	Дисконтные	88.4	16.95%	0.7

Источник: KASE

Размещения ГЦБ в сентябре 2025 года

Срок, лет	Объем размещения, млрд тенге				
	02.09.2025	09.09.2025	16.09.2025	23.09.2025	Итого:
11 лет	20				20
9 лет		20			20
8 лет	30		20		50
7 лет				30	30
6 лет	30	40			70
5 лет			30		30
4 года		20		30	50
3 года			20		20
2 года	60			60	120
1 год		20			20
Итого:	140	100	70	120	430

Источник: KASE

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
23 сен	США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI)	Сентябрь	53.0	51.8
23 сен	США	Индекс деловой активности (PMI) в секторе услуг	Сентябрь	54.5	53.8
23 сен	США	Выступление главы ФРС г-на Пауэлла	-	-	-
24 сен	США	Продажи нового жилья	Август	652K	651K
25 сен	США	ВВП (кв/кв)	2кв2025	3.3%	3.3%
25 сен	США	Продажи на вторичном рынке жилья	Август	4.01M	3.96M
26 сен	США	Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (Core PCE) (г/г)	Август	2.9%	-
26 сен	США	Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (Core PCE) (м/м)	Август	0.3%	0.2%

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	66.7	-0.46%	1.35%	-15.43%	-10.66%
WTI, \$/ барр.	62.7	-0.02%	0.53%	#N/A	-12.60%
Золото, \$/унц.	3 685.3	1.16%	11.14%	9.33%	40.42%
Серебро, \$/ унц.	43.1	2.13%	15.22%	18.42%	49.07%
Медь, \$/ т	9 989.0	-0.78%	3.06%	3.89%	13.93%
Уголь, \$/т	103.4	2.63%	-6.98%	-3.41%	-17.49%
Сталь, \$/т	812.0	0.50%	-2.40%	#N/A	14.53%
Железная руда, \$/т	99.7	0.47%	3.87%	13.40%	4.55%

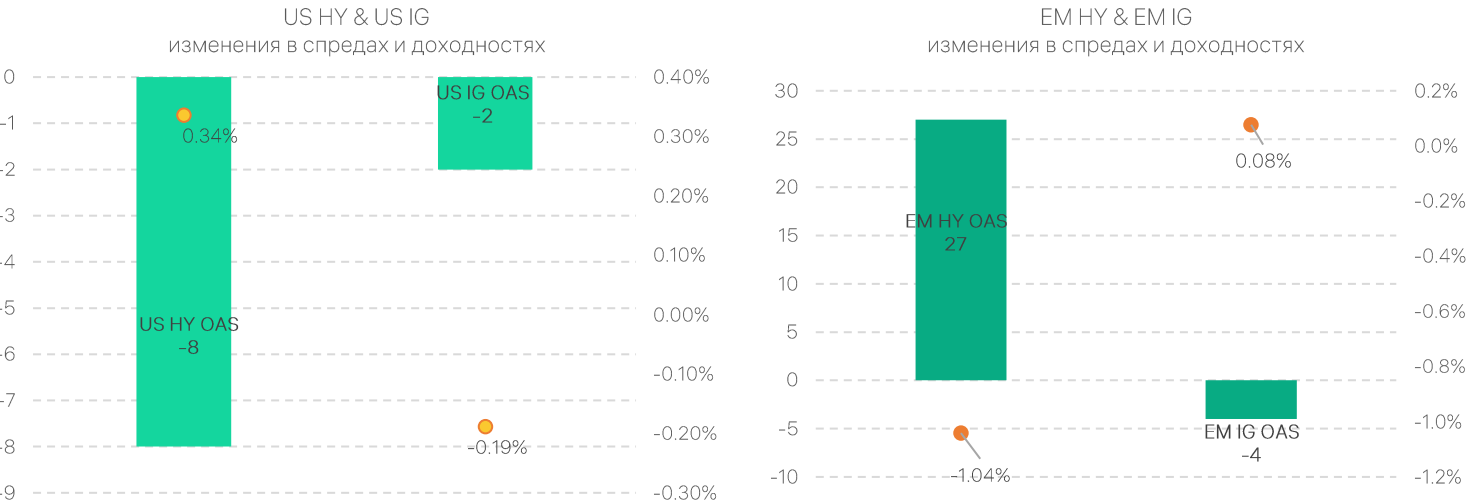
Источник: Bloomberg

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	KZKD00000550	ГЦБ	Купонные	30.0	5.50%	6.6	23.9.2025
Министерство финансов РК	KZK200000760	ГЦБ	Купонные	30.0	17.01%	3.9	23.9.2025
Министерство финансов РК	KZK200000679	ГЦБ	Купонные	60.0	10.50%	0.9	23.9.2025

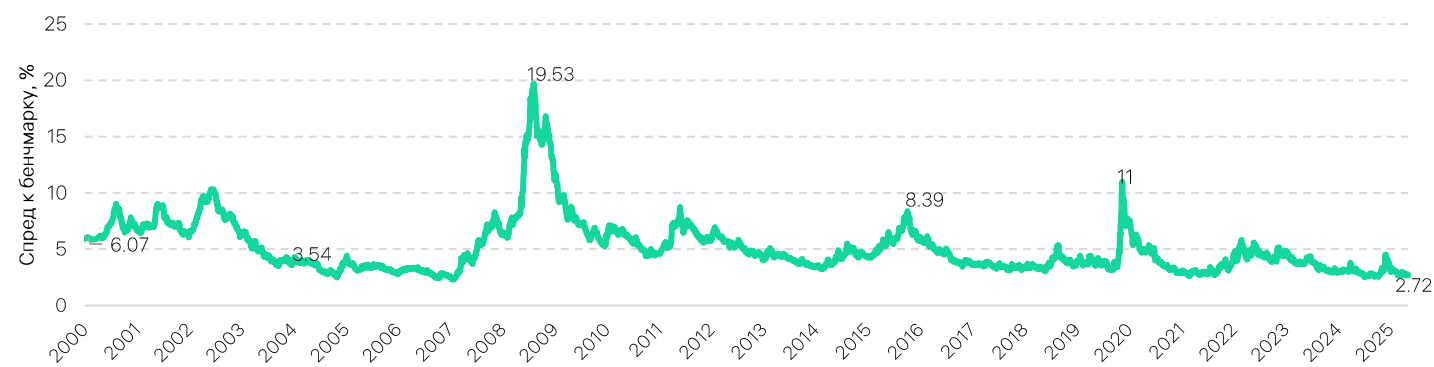
Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



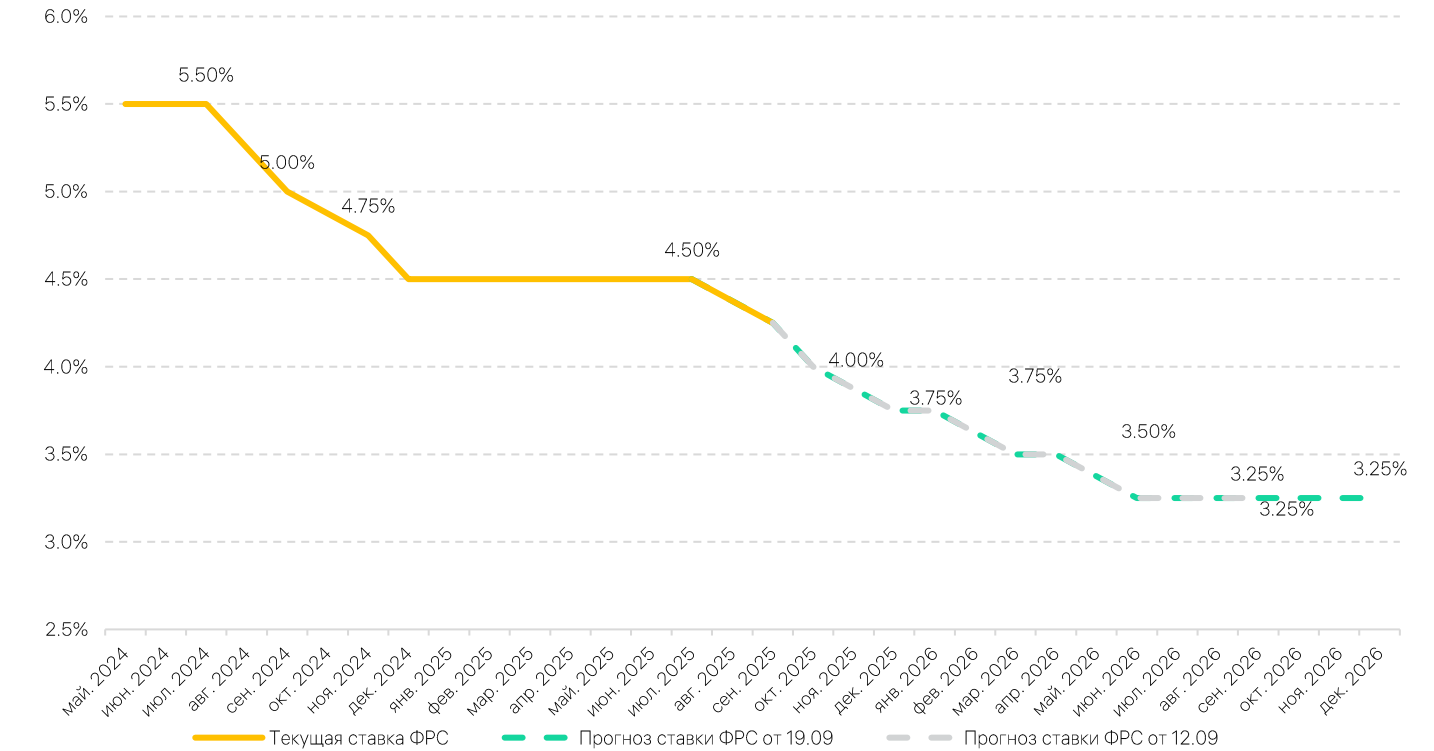
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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



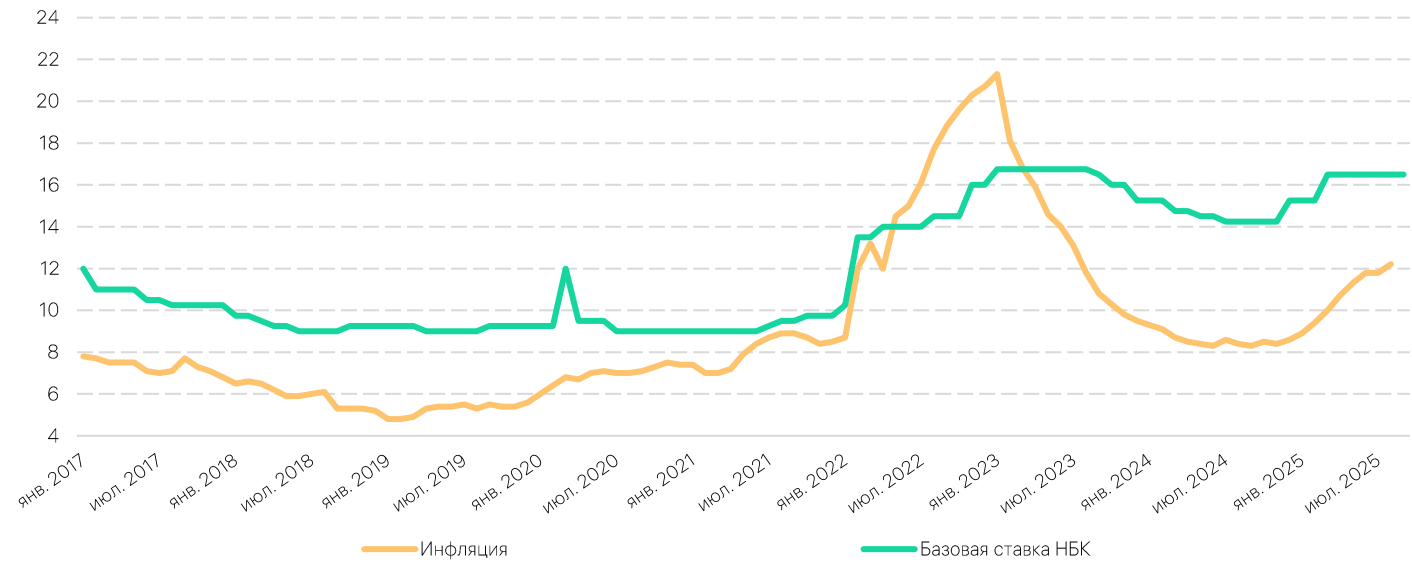
Источник: CME FedWatch Tool

Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	УТМ на 19.09.2025	УТМ на 12.09.2025	Изменение доходности, бп
1М	4.05%	4.14%	-9
3М	3.97%	4.03%	-6
6М	3.84%	3.86%	-2
1Г	3.59%	3.66%	-7
2Г	3.57%	3.56%	1
3Г	3.56%	3.53%	3
5Л	3.68%	3.63%	4
10Л	4.13%	4.07%	6
30Л	4.74%	4.68%	6

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	98.0	2.6	58	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	98.4	2.9	82	100 000
XS3093655341	KAZAKS/5/2032	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2032	BBB	KZ	1 350	1 350	102.8	4.5	67	200 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	84.5	3.5	87	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	100.0	4.7	62	200 000
XS3093658014	KAZAKS/5.5/2037	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2037	BBB	KZ	1 150	1 150	102.7	5.2	96	200 000
XS1120709826	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	93.8	5.4	74	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	112.8	5.4	73	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	99.5	4.6	112	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	91.9	5.1	146	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	97.0	4.8	124	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	99.3	4.7	116	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100.3	5.4	157	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	101.5	4.5	91	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	102.9	4.5	85	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	89.8	5.1	133	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB	KZ	1 000	250	100.7	4.2	67	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	103.2	4.6	94	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	90.4	5.0	111	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB	KZ	1 250	1 250	93.5	6.3	159	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	99.5	6.4	170	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	102.5	7.1	343	200 000
XS3011744623	JSCCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	102.9	5.5	185	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB-	KZ	700	700	103.9	4.7	102	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	99.2	6.3	251	200 000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	poteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	99.9	6.2	212	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	100.6	5.2	158	200 000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	165	99.8	7.1	304	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	92.8	5.3	162	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	104.3	5.2	161	200 000
★ XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	107.0	5.6	179	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	108.0	6.5	294	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	108.2	6.9	327	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	99.9	4.0	-9	200 000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	98.8	4.5	57	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	97.4	4.3	72	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103.6	4.5	92	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	98.2	4.3	74	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	98.0	4.2	65	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	98.5	3.8	23	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	399	101.6	5.0	66	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	162	99.7	6.4	287	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	104.6	4.3	72	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	510	100.0	4.3	69	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1 350	1 350	99.8	3.7	16	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1 000	1 000	100.8	4.2	65	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1 000	1 000	97.8	4.3	70	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	99.1	4.1	55	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	105.0	4.4	70	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	97.4	3.7	10	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2 250	2 250	97.4	4.1	47	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	91.0	4.0	32	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB	JP	2 500	2 500	94.4	6.1	245	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1 650	1 650	98.2	4.3	57	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	91.4	4.3	56	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	4.8	100	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1 077	1 077	93.2	4.7	106	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	113.6	5.1	115	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1 000	1 000	83.1	4.7	76	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	110.3	4.8	91	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1 000	1 000	109.8	5.2	127	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	BB-	TR	1 500	1 500	99.6	6.6	261	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	627	106.4	5.1	83	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	105.9	5.3	113	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1 500	1 500	104.0	5.5	85	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1 500	1 500	103.3	5.0	130	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	101.2	4.2	60	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1 748	1 748	103.8	4.8	111	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	4.8	100	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	93.0	4.8	96	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1 000	1 000	101.7	6.2	221	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1 250	1 000	104.7	5.7	180	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	BB-	BR	1 250	1 250	70.8	21.2	1763	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	104.7	6.0	194	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	91.0	4.7	85	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	BB-	ID	500	500	104.6	7.5	292	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1 650	1 650	101.1	6.0	197	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	91.1	4.4	69	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1 500	1 500	107.2	5.0	105	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1 995	1 995	114.9	5.1	133	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	103.8	5.7	179	2 000
★ US83368TAW80	SOGGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1 250	1 250	93.9	4.6	93	200 000
★ USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	98.7	4.6	96	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1 000	1 000	110.3	7.2	282	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	102.9	5.9	192	2 000
★ US74736KAH41	QRVO/4.375/2029	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	98.2	4.9	125	2 000
★ USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	98.2	5.2	158	200 000
★ USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	750	108.7	5.0	122	200 000
★ USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	97.7	5.5	183	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	130	200 000
★	US845467AS85	EXE/5.375/2030	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1 200	1 200	101.4	5.0	118	2 000
★	US111021AE12	BRITEL/9.625/2030	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2 800	2 670	123.5	4.5	81	1 000
★	US37045VAY65	GM/5.4/2029	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1 000	1 000	103.6	4.4	78	2 000
★	US69120VAZ40	QCINCC/6.65/2031	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	105.2	5.5	179	2 000
★	USQ6951UAA99	NSTAU/6.125/2033	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	105.5	5.2	130	2 000
★	USU0379QAQ56	APA/6.1/2035	APA Corp	USD	15.02.2035	BBB-	US	350	1	101.9	5.8	177	1 000
★	USU67959AB91	OLN/6.625/2033	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB+	US	600	600	101.8	6.3	250	2 000
★	USU9094LAD02	UAL/4.625/2029	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BB+	US	2 000	2 000	99.1	4.9	132	2 000
★	USV7780TAE39	RCL/5.5/2028	Royal Caribbean Cruises Ltd	USD	01.04.2028	BBB-	US	1 500	1 500	102.0	4.7	89	2 000
★	US80007RAE53	SANLTD/5.4/2028	Sands China Ltd	USD	08.08.2028	BBB-	MO	1 893	1 893	102.5	4.5	84	200 000
★	US26884LAZ22	EQT/6.375/2029	EQT Corp	USD	01.04.2029	BBB-	US	597	597	104.0	5.1	110	2 000
★	US80282KBK16	SANUSA/6.124/2027	Santander Holdings USA Inc	USD	31.05.2027	BBB+	US	500	500	101.2	4.9	65	2 000
★	USP2205JAQ33	CENSUD/4.375/2027	Cencosud SA	USD	17.07.2027	BBB-	CL	1 000	975	100.1	4.3	71	200 000
★	USP47465AB82	GCCAMM/3.614/2032	GCC SAB de CV	USD	20.04.2032	BBB-	US	500	500	91.1	5.2	139	200 000
★	USP7S81YBJ38	ORBIA/6.8/2030	Orbia Advance Corp SAB de CV	USD	13.05.2030	BBB-	MX	650	650	103.8	5.8	217	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.

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