



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

13 октября - 20 октября 2025 года

Шатдаун затягивается, банковские истории остаются локальными

- **Бежевая книга: ФРС видит замедление экономики, но без турбулентности.** Фиксируется дальнейшее, но умеренное ослабление экономической активности без признаков резкого спада. Экономическая картина остаётся неоднородной: несколько округов сообщили о снижении деловой активности, другие – о росте, при этом совокупные оценки остаются близки к «стабильным»;
- **Пауэлл обозначил готовность к завершению QT и подтвердил ожидания снижения ставки.** Пауэлл подтвердил, что ФРС может завершить сокращение баланса уже в ближайшие месяцы, отметив необходимость сохранять осторожность, чтобы избежать повторения напряжённости на денежном рынке, как в 2019 году. При этом глава ФРС указал на стабильность макроэкономических оценок и поддержал ожидания снижения ставки на 25 бп в конце октября;
- **Разнонаправленная динамика региональных индексов деловой активности в промышленности:** Empire State вырос до 10.7 на фоне роста новых заказов, отгрузок и занятости, тогда как Philly Fed снизился до -12.8 из-за ослабления показателей отгрузок и занятости. В обоих опросах отмечен рост ценовых индикаторов и улучшение ожиданий бизнеса на ближайшие шесть месяцев.

Макроэкономика и монетарная политика США

Данил Бондарец, старший аналитик Департамента Торговых Идей

Наше мнение

На фоне продолжающегося шатдауна, который рискует стать самым продолжительным в истории и уже парализовал поток макроэкономических данных, внимание рынков вновь сместилось к денежно-кредитной политике. Выступление Джерома Пауэлла на конференции Национальной ассоциации деловой экономики подтвердило высказанную нами на прошлой неделе гипотезу о скором завершении программы QT – председатель ФРС заявил, что это может произойти уже «в ближайшие месяцы». Его комментарии по текущей макроэкономической ситуации также усилили ожидания снижения ставки на 25 бп на ближайшем заседании, поскольку Пауэлл отметил рост рисков для рынка труда и отсутствие серьёзных инфляционных угроз со стороны тарифов. Опубликованная Бежевая книга ФРС указала на дальнейшее, но умеренное замедление экономической активности, без признаков рецессии.

На этом фоне мы сохраняем прогноз совокупного снижения ставки на 50 бп до конца года, ожидая, что решения ФРС будут носить преимущественно превентивный характер, при сохранении риторики в целом «ястребиного» тона.

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%	2.9%
PMI (промышленность)	49.1	49.0	48.7
PMI (услуги)	50.0	51.8	52.0
Уровень безработицы	4.3%	4.3%	4.2%
ВВП, кв/кв	3.8%	3.3%	-0.5%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

Еврозона	Значение	Прогноз	Пред.
Core CPI, г/г	2.4%	2.3%	2.3%
Уровень безработицы	6.3%	6.2%	6.2%
ВВП, кв/кв	0.1%	0.1%	0.6%

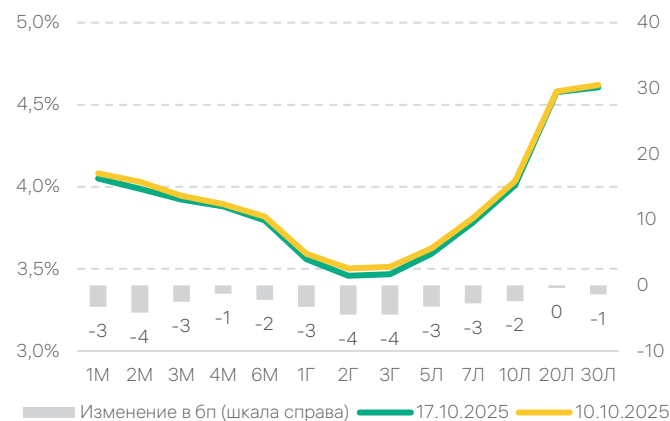
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.25%	-	-
SOFR ¹	4.30%	-9 бп	-55 бп
10Y breakeven yield ¹	2.27%	-11 бп	-3 бп
DXY ¹	98.43	1.61%	-5.19%
US HY, OAS в бп ¹	293 бп	25 бп	8 бп
US IG, OAS в бп ¹	78 бп	4 бп	-1 бп
Ставка ЕЦБ	2.15%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 17.10.2025, бп	Спреды на 10.10.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	14	12	1
2-10 лет	55	53	2
5-10 лет	42	41	1
10-30 лет	60	59	1

Источник: Bloomberg

Бежевая книга: ФРС видит замедление экономики, но без турбулентности

Октябрьская Бежевая книга ФРС зафиксировала дальнейшее ослабление темпов экономической активности, однако без признаков резкого замедления. Экономическая картина остаётся неоднородной: четыре округа сообщили о сокращении деловой активности, три – о росте, что указывает на постепенное охлаждение. Несмотря на это, совокупные оценки близки к «стабильным», что согласуется с текущими данными по ВВП, остающимися на повышенном уровне.

Рынок труда, по данным опроса, демонстрирует ослабление спроса и умеренное увеличение предложения рабочей силы. Работодатели чаще сообщают о сокращении численности персонала и осторожности при найме, что отражает повышенную неопределённость и сдержанный спрос. В то же время в отдельных секторах, таких как гостиничный и ресторанный бизнес, сельское хозяйство, строительство и промышленность, сохраняется дефицит кадров, что ограничивает потенциал дальнейшего смягчения условий. Инфляционные сигналы остаются стабильными: рост цен продолжается, но темпы не ускоряются, а повышение издержек, вызванное тарифами, перекладывается на конечного потребителя не полностью.

Пауэлл обозначил готовность к завершению QT и подтвердил ожидания снижения ставки

В своём выступлении на ежегодной конференции Национальной ассоциации деловой экономики (NABE) в Филадельфии Джером Пауэлл подтвердил, что ФРС может завершить сокращение баланса (Quantitative Tightening – QT) уже «в ближайшие месяцы». Он отметил постепенное ужесточение ликвидности на денежном рынке и подчеркнул, что текущий подход к сокращению активов «предельно осторожен», чтобы избежать напряжённости, аналогичной событиям сентября 2019 года, когда резкое сокращение банковских резервов привело к всплеску ставок на рынке репо. По словам Пауэлла, в дальнейшем ФРС планирует сосредоточить структуру баланса преимущественно на казначейских бумагах, и рассмотрит возможность продажи ипотечных ценных бумаг (Agency MBS), при необходимости. Пауэлл также вновь подчеркнул эффективность режима «достаточных резервов», который обеспечивает контроль над ставкой по федеральным фондам и предостережёт от перехода к модели «ограниченных резервов», чреватой ростом волатильности на рынке.

Что касается текущих макроэкономических условий, глава ФРС отметил, что перспективы по занятости и инфляции с сентября существенно не изменились, хотя риски для рынка труда возросли, а показатели его перегретости продолжают снижаться. Пауэлл признал, что снижение числа открытых вакансий может вскоре

отразиться в росте безработицы, но при этом не выразил серьёзной обеспокоенности инфляционными рисками, связанными с тарифами. Такие комментарии председателя выступают в поддержку снижения ставки на 25 бп на заседании в конце октября.

Рынок облигаций

Жигер Курмет, главный аналитик Департамента Торговых Идей

Наше мнение

Мы считаем, что ралли казначейских облигаций США (UST), вызванное новостями о проблемных кредитах в региональных банках, носит временный характер и не свидетельствует о наличии системных рисков в банковском секторе США, что подтверждается частичным возвратом доходностей к прежним уровням в пятницу. Правительственный шатдаун в США вступил в третью неделю, и по данным Polymarket, вероятность его завершения после 16 ноября составляет 44%. В случае реализации такого сценария он может стать самым продолжительным шатдауном в истории. Ограниченный поток макроэкономических данных снижает вероятность появления драйверов в виде слабых показателей рынка труда, что делает ставки на удлинение дюрации менее привлекательными. Мы сохраняем ожидание дальнейшего повышения наклона кривой на фоне роста долгосрочных доходностей в среднесрочной перспективе и остаёмся осторожны в отношении длинных UST.

Опасения по поводу региональных банков поддержали спрос на UST

Первая половина недели для долговых рынков выдалась относительно стабильной, чему способствовали закрытые рынки в понедельник и отсутствие новых экономических данных на фоне продолжающегося шатдауна. Выступление Пауэлла на конференции NABE во вторник не оказало существенного влияния на кривую доходностей UST: доходности по всем срокам обращения колебались в пределах 1–2 бп. Данные Бежевой книги, указывающие на то, что экономическая активность хоть и замедляется, но не сильно, рынок воспринял как позитив, в результате чего в среду доходности по всей кривой выросли на 1–2 бп.

Однако в четверг, на фоне новостей о проблемных кредитах в региональных банках Western Alliance Bank и Zions Bank, доходности UST снизились на 7 бп в среднем сегменте кривой и до 4 бп на длинном конце. В пятницу ралли казначейских облигаций завершилось ростом доходностей на всех участках кривой в среднем на 2–4 бп. Тем не менее, по итогам недели наклон кривой доходности (спред 2–10 лет) увеличился на 2 бп, главным образом за счёт снижения доходностей на коротком участке кривой.

Индексы корпоративных облигаций продемонстрировали положительную динамику. Лидером стал индекс облигаций инвестиционного уровня развивающихся рынков (EM IG), который за неделю вырос на 0.49%, тогда

как кредитные спреды остались без изменений. Бумаги корпоративных эмитентов США показали схожие результаты: индекс облигаций инвестиционного уровня (US IG) прибавил 0.45% при неизменном спреде, а индекс высокодоходных облигаций (US HY) вырос на 0.47% при сужении спреда на 11 бп. Наконец, отстающую, но всё же положительную динамику продемонстрировал индекс EM HY (+0.3%), отражающий рынок высокодоходных облигаций развивающихся стран, что объясняется расширением спредов на 9 бп.

Казахстан

- Министерство финансов Казахстана на прошлой неделе разместило два выпуска купонных облигаций на общую сумму 102.3 млрд с доходностью в диапазоне 17.20–17.25% годовых;
- Ставка 1-дневного РЕПО за неделю выросла на 94 бп и составила 17.01% годовых;
- 21 октября Министерство финансов планирует разместить три выпуска облигаций на общую сумму 150 млрд тенге.

Макроэкономика и ДКП

ВВП и КЭИ за 9 месяцев 2025 года: ожидаемое замедление темпов роста

«Согласно данным правительства, за 9 месяцев 2025 года рост ВВП замедлился до 6.3% г/г против 6.5% г/г в январе–августе. Краткосрочный экономический индикатор (КЭИ), отражающий динамику ключевых отраслей, также снизился с 9.6% г/г до 9.1% г/г. Почти во всех основных секторах, кроме сельского хозяйства, наблюдается замедление темпов роста. Вместе с тем нефтедобыча продолжает значительно расширяться за счет Тенгиза. Как мы и ожидали, фискальные стимулы и эффект низкой базы предыдущего года постепенно исчерпываются. При отсутствии дополнительных трансфертов из Национального фонда темпы роста экономики, по нашим прогнозам, замедлятся к концу 2025 года до 5,6% г/г. ...» Более подробно с обзором и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

Рынок ГЦБ и денежный рынок

Министерство финансов Казахстана на прошлой неделе разместило два выпуска купонных облигаций на общую сумму 102.3 млрд тенге со сроками обращения 6 и 11 лет и доходностью в диапазоне 17.20–17.25% годовых.

Ставка 1-дневного РЕПО за неделю выросла на 94 бп и составила 17.01% годовых.

21 октября Министерство финансов планирует разместить три выпуска облигаций на общую сумму 150 млрд тенге со сроком погашения от 0.6 до 10.8 лет.

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	537.74	-0.01%	-0.60%	10.50%
EUR/KZT	627.80	0.48%	-1.85%	19.06%
RUB/KZT	6.62	0.61%	2.32%	32.46%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA ²	17.01%	94	142	257
TRION ²	17.00%	95	141	266
TRIWN ¹	17.06%	88	116	222
SWAP-1D (USD) ²	9.66%	-224	-116	91
SWAP-2D (USD) ²	9.61%	-229	-121	71
MM Index ²	14.97%	-19	-5	204

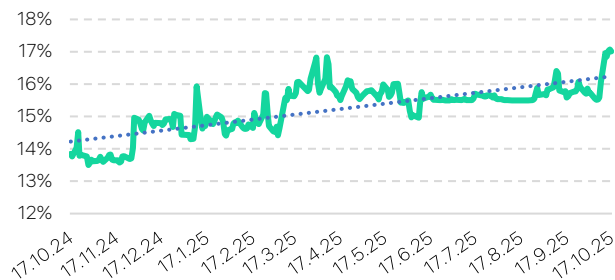
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y ²	16.96%	8	11	538
KZGB_Ys ²	16.58%	-18	8	395
KZGB_Ym ²	16.89%	-16	1	531
KZGB_Yl ²	17.02%	17	13	552
KASE_BMY ²	16.47%	12	32	262

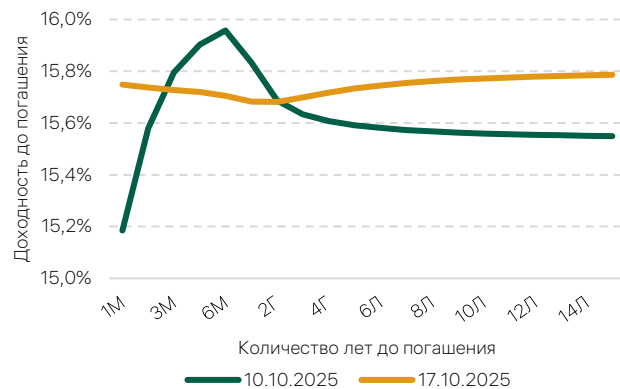
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 10.

Корпоративные облигации

16 октября АО «Лизинг Групп» разместило два выпуска облигаций в тенге со сроками погашения 3 месяца и 1 год на общую сумму 1.5 млрд тенге, а также два выпуска облигаций в долларах США со сроками погашения 3 месяца и 1 год на сумму 1.3 млн долларов. Доходность к погашению облигаций в тенге составила 22% годовых, в долларах США — 10% годовых.

16 октября АО «Казахстанский фонд устойчивости» привлекло на KASE 4.5 млрд тенге, разместив двухлетние облигации с доходностью к погашению 19.27%.

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM180_0015	Купонные	82.8	17.20%	11.0
MUM096_0014	Купонные	19.4	17.25%	6.0

Источник: KASE

Размещения ГЦБ в октябре 2025 года

Срок, лет	Объем размещения, млрд тенге				Итого:
	07.10.2025	14.10.2025	21.10.2025	28.10.2025	
15 лет				30	30
11 лет	50	30	40		120
9 лет				20	20
7 лет	40				40
6 лет		60			60
5 лет	60		70		130
4 года		30			30
3 года		60		50	110
2 года	60			50	110
1 год			40		40
Итого:	210	180	150	150	690

Источник: KASE

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
20 окт	КНР	ВВП (г/г)	3 кв.	5.2%	4.7%
22 окт	Великобритания	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Сентябрь	3.8%	4.0%
23 окт	США	Продажи на вторичном рынке жилья	Сентябрь	4.00М	4.06М
24 окт	США	Базовый индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	Сентябрь	0.3%	0.3%
24 окт	США	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	Сентябрь	0.4%	0.4%
24 окт	США	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Сентябрь	2.9%	3.1%
24 окт	США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI)	Октябрь	52.0	51.9
24 окт	США	Индекс деловой активности (PMI) в секторе услуг	Октябрь	54.2	53.5
24 окт	США	Продажи нового жилья	Сентябрь	800K	-

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	61.3	-2.30%	-9.80%	-11.84%	-17.89%
WTI, \$/ барр.	57.5	-2.31%	-10.16%	-14.81%	-19.77%
Золото, \$/унц.	4 251.8	5.82%	16.17%	27.34%	62.00%
Серебро, \$/ унц.	51.9	3.53%	24.58%	36.12%	79.64%
Медь, \$/ т	10 604.5	0.82%	6.09%	9.70%	20.95%
Уголь, \$/т	103.5	-1.05%	0.53%	-6.38%	-17.41%
Сталь, \$/т	814.0	0.00%	0.12%	-6.97%	14.81%
Железная руда, \$/т	98.1	-0.63%	-2.25%	3.49%	2.85%

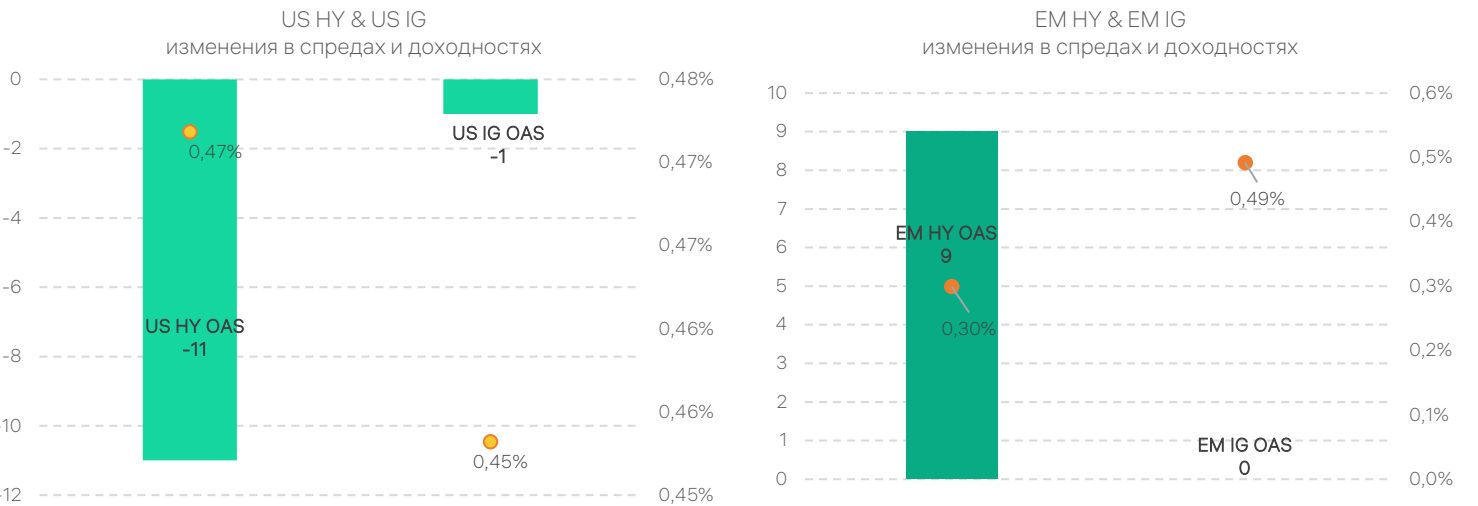
Источник: Bloomberg

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	KZK200000778	ГЦБ	Купонные	70.0	16.95%	5.0	21.10.2025
Министерство финансов РК	KZK100000423	ГЦБ	Купонные	40.0	-	0.6	21.10.2025
Министерство финансов РК	KZKD00000972	ГЦБ	Купонные	40.0	8.48%	10.8	21.10.2025

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



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



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

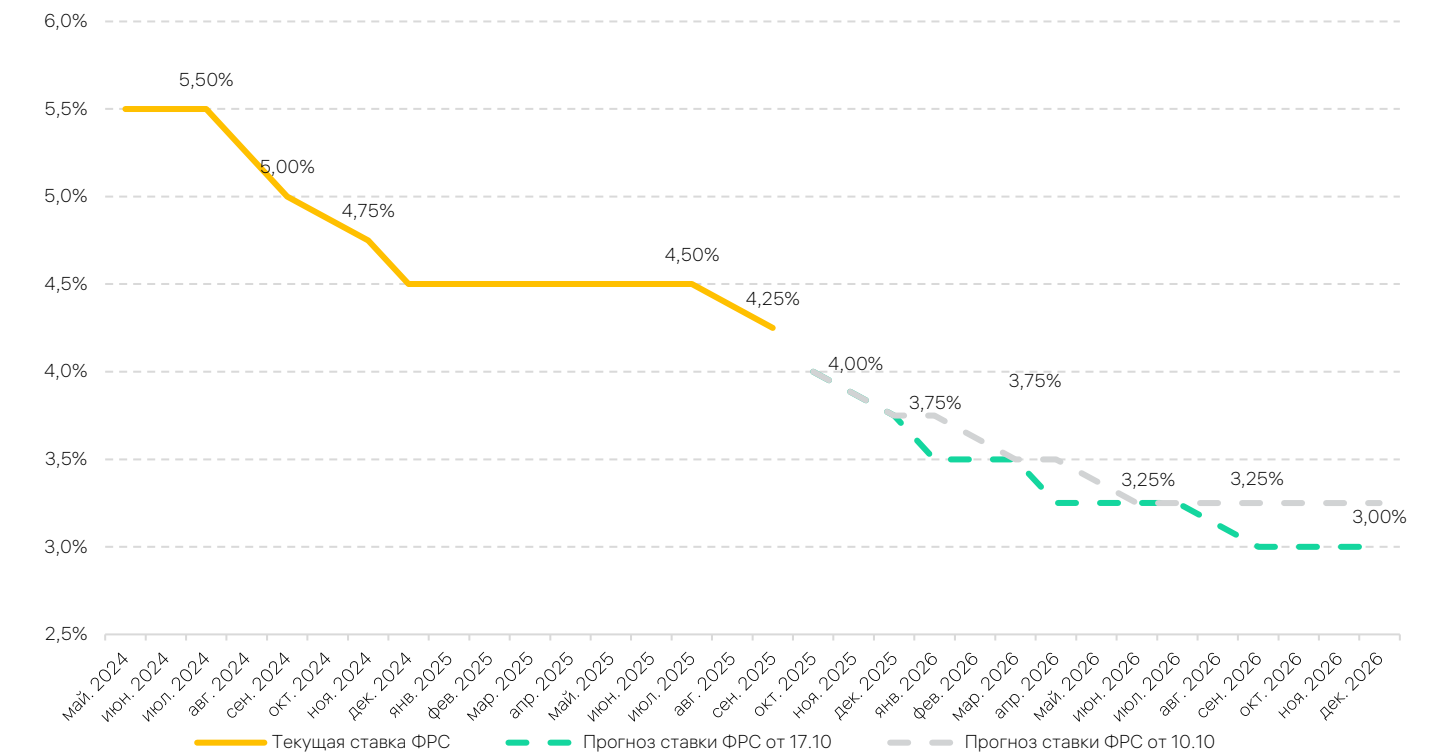
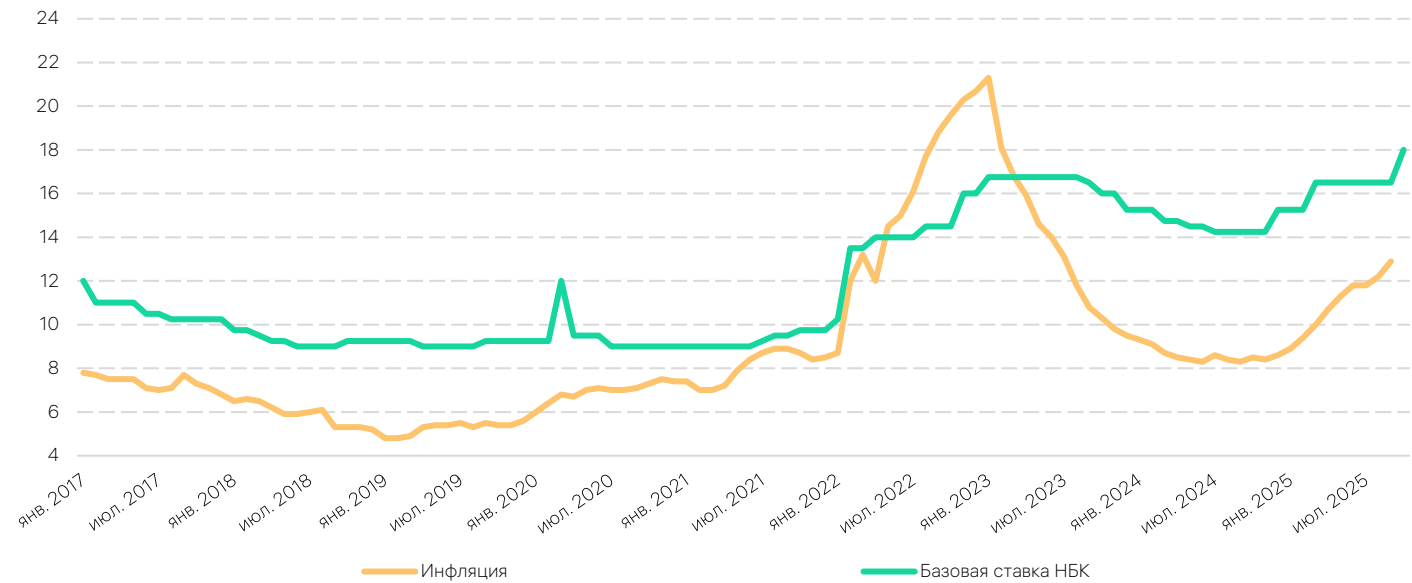


Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	YTM на 17.10.2025	YTM на 10.10.2025	Изменение доходности, бп
1М	4.05%	4.08%	-3
3М	3.92%	3.95%	-3
6М	3.80%	3.82%	-2
1Г	3.56%	3.59%	-3
2Г	3.46%	3.50%	-4
3Г	3.47%	3.51%	-4
5Л	3.59%	3.63%	-3
10Л	4.01%	4.03%	-2
30Л	4.61%	4.62%	-1

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	2.8	74	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	98.4	2.9	96	100 000
XS3093655341	KAZAKS/5/2032	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2032	BBB	KZ	1 350	1 350	102.3	4.6	83	200 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	84.7	3.5	102	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	99.5	4.8	79	200 000
XS3093658014	KAZAKS/5.5/2037	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2037	BBB	KZ	1 150	1 150	102.5	5.2	108	200 000
XS1120709826	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	93.9	5.4	85	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	85	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	116	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	92.3	5.1	149	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	97.4	4.6	110	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	99.3	4.7	127	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100.3	5.4	153	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	101.5	4.5	94	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	102.7	4.5	95	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	90.0	5.0	138	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB	KZ	1 000	250	100.7	4.2	72	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	103.1	4.6	104	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	90.6	5.0	118	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB	KZ	1 250	1 250	94.4	6.2	164	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	100.4	6.3	175	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	102.6	7.0	348	200 000
XS3011744623	JSPKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	102.9	5.5	191	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB-	KZ	700	700	103.7	4.7	112	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	99.0	6.8	300	200 000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	Ipoteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	99.7	17.5	1348	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	100.8	5.1	160	200 000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	165	99.9	30.6	2653	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	93.3	5.2	160	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	104.1	5.2	171	200 000
★ XS291115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	107.0	5.6	186	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	108.3	6.4	291	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	109.2	6.6	303	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	100.0	-10.3	-1433	200 000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	99.1	4.4	48	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	97.7	4.2	65	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103.5	4.4	87	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	NR	SA	500	500	98.3	4.3	76	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	98.2	4.2	65	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	98.6	3.8	28	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	328	101.6	4.9	91	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	113	99.5	6.5	304	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	104.7	4.2	68	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	77	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1 350	1 350	100.1	3.6	12	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1 000	1 000	101.0	4.1	67	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1 000	1 000	98.2	4.2	68	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	99.3	4.1	58	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	105.0	4.4	77	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	97.4	3.8	20	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2 250	2 250	97.5	4.1	54	200 000

★ - покупать, ★ - держать

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
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	91.5	3.9	32	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	285	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	63	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1 758	1 466	91.6	4.2	61	200 000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	93.5	4.7	106	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	116	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	114.3	5.0	111	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1 000	1 000	83.2	4.7	86	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	111.1	4.7	86	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1 000	1 000	110.3	5.1	126	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	BB-	TR	1 500	1 500	99.3	6.6	275	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	627	106.1	5.1	96	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	106.5	5.2	114	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1 500	1 500	104.1	5.5	97	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1 500	1 500	103.5	5.0	133	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	101.0	4.2	71	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1 748	1 748	103.4	4.9	129	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	93.5	4.7	106	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	104	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1 000	1 000	87.0	8.7	477	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1 250	1 000	103.8	5.9	203	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	CCC	BR	1 250	1 250	44.3	47.9	4444	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	104.4	6.1	213	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	90.9	4.7	97	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	BB-	ID	500	500	104.3	7.5	314	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1 650	1 650	100.6	6.0	214	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	91.5	4.4	72	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1 500	1 500	107.1	5.0	114	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1 995	1 995	113.9	5.3	158	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	103.6	5.7	190	2 000
★ US83368TAW80	SOCGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1 250	1 250	94.0	4.6	101	200 000
★ USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	98.2	4.7	115	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1 000	1 000	109.0	7.3	332	200 000

★ - покупать, ★ - держать

	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
★	USU2206AAA08	CQTY/6.625/2030	Coty Inc/HFC Prestige Products Inc/HFC Prestige International US LLC	USD	15.07.2030	BB+	US	750	750	103.3	5.8	185	2 000
★	US74736KAH41	QRVO/4.375/2029	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	98.7	4.8	121	2 000
★	USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	98.2	5.2	172	200 000
★	USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	284	109.1	4.8	117	200 000
★	USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	97.0	5.7	212	200 000
★	XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	97.9	5.2	172	200 000
★	US845467AS85	EXE/5.375/2030	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1 200	1 200	101.3	5.0	130	2 000
★	US111021AE12	BRITEL/9.625/2030	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2 800	2 670	123.3	4.5	89	1 000
★	US37045VAY65	GM/5.4/2029	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1 000	1 000	103.6	4.4	84	2 000
★	US69120VAZ40	OCINCC/6.65/2031	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	104.4	5.7	204	2 000
★	USQ6951UAA99	NSTAU/6.125/2033	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	106.6	5.0	121	2 000
★	USU0379QAQ56	APA/6.1/2035	APA Corp	USD	15.02.2035	BBB-	US	350	1	102.3	5.8	181	1 000
★	USU67959AB91	OLN/6.625/2033	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB+	US	600	600	99.9	6.6	282	2 000
★	USU9094LAD02	UAL/4.625/2029	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BB+	US	2 000	2 000	99.0	4.9	142	2 000
★	USV7780TAE39	RCL/5.5/2028	Royal Caribbean Cruises Ltd	USD	01.04.2028	BBB-	US	1 500	1 500	102.1	4.6	88	2 000
★	US80007RAE53	SANLTD/5.4/2028	Sands China Ltd	USD	08.08.2028	BBB-	MO	1 893	1 893	102.0	4.6	110	200 000
★	US26884LAZ22	EQT/6.375/2029	EQT Corp	USD	01.04.2029	BBB-	US	597	597	103.8	5.1	117	2 000
★	US80282KBK16	SANUSA/6.124/2027	Santander Holdings USA Inc	USD	31.05.2027	BBB+	US	500	500	101.0	5.1	70	2 000
★	USP2205JAQ33	CENSUD/4.375/2027	Cencosud SA	USD	17.07.2027	BBB-	CL	1 000	975	100.1	4.3	78	200 000
★	USP47465AB82	GCCAMM/3.614/2032	GCC SAB de CV	USD	20.04.2032	BBB-	US	500	500	91.2	5.2	147	200 000
★	USP7S81YBJ38	ORBIA/6.8/2030	Orbia Advance Corp SAB de CV	USD	13.05.2030	BBB-	MX	650	650	104.0	5.8	220	200 000
★	USU33791AC52	IT/3.75/2030	Gartner Inc	USD	01.10.2030	BBB-	US	800	800	95.0	4.9	130	2 000
★	US05526DCC74	BATSLN/5.625/2035	BAT Capital Corp	USD	15.08.2035	BBB+	GB	1 000	1 000	104.7	5.0	100	2 000
★	USP62138AB13	LTMCI/7.875/2030	Latam Airlines Group SA	USD	15.04.2030	BB+	CL	1 400	1 400	104.0	6.8	289	2 000

★ - покупать, ★ - держать

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

Данил Бондарец: США и Мир: Макроэкономика
и монетарная политика США.

Жигер Курмет: 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