



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

20 октября - 24 октября 2025 года

Статистическое слепое пятно: Решение в условиях информационного вакуума

- **Шатдаун правительства:** заморозка данных. 1 октября началось приостановление работы правительства США, из-за чего публикация ряда статистических отчетов (Leading Index, Chicago Fed National Activity Index, данные по продажам жилья и заявкам на пособия по безработице) была задержана;
- **Инфляция:** ослабление давления. Индекс потребительских цен (CPI) за сентябрь вырос на 0.3% м/м по общему показателю и на 0.2% м/м по базовой версии показателя, оба закрепились на уровне 3.0% г/г. Рост оказался ниже ожиданий на фоне замедления роста жилищных расходов, что усиливает ожидания снижения ставки ФРС;
- **Деловая активность (PMI):** экономика сохраняет импульс. Предварительные данные S&P Global за октябрь показали рост деловой активности — индекс услуг составил 55.2, а производственный индекс — 52.2, что указывает на устойчивое, хотя и умеренное, расширение экономики;
- **Потребительские настроения:** тревога усиливается. Финальные данные Университета Мичигана за октябрь зафиксировали снижение индекса до 53.6 — минимума за 5 месяцев. Опрос показал ухудшение оценки текущих условий и ожиданий, рост долгосрочных инфляционных ожиданий и ослабление склонности к покупкам дорогостоящих товаров.

Макроэкономика и монетарная политика США

Александр Шмыров, заместитель директора Департамента Торговых Идей

Наше мнение

Эта неделя стала переломной в тактике ФРС. В условиях «информационного тумана», вызванного правительственным шатдауном, регулятор был вынужден принимать решение, опираясь на ограниченный и противоречивый набор данных. Отсутствие официальной статистики по занятости и розничным продажам вывело на первый план единственный полноценный отчет месяца — по потребительской инфляции. И именно он, на наш взгляд, будет для Комитета по открытым рынкам (FOMC) решающим фактором, позволившим сместить акценты с борьбы с инфляцией на упреждающее управление рисками на рынке труда.

Индекс потребительских цен (CPI) в сентябре вырос на 3.0% г/г и 0.3% м/м, базовая версия показателя (без продуктов питания и энергии) замедлилась до 3.0% г/г с 3.1%, при 0.2% м/м. Если широкая инфляция в основном выросла за счёт такого волатильного компонента, как цены на энергоносители, то замедление Core CPI произошло за счёт охлаждения компонента «аренды», которая замедлилась с 0.3% м/м до 0.2%. BLS, кстати, в отчёте специально отметил, что его ключевой субкомпонент OER (Owners' Equivalent Rent — эквивалентная рента собственников) замедлился ещё

Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	3.0%	3.1%	2.9%
Core CPI, г/г	3.0%	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%

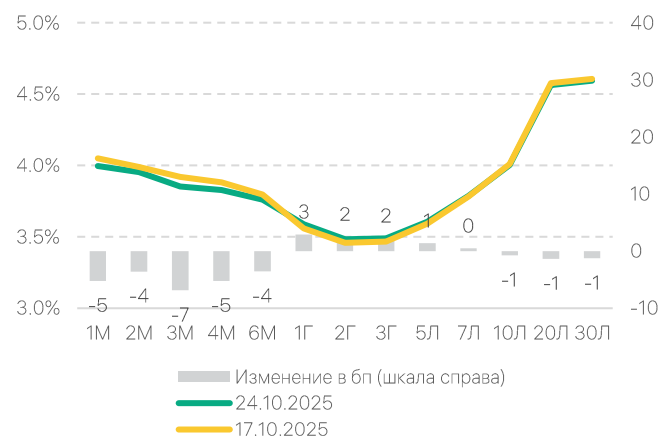
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.25%	-	-
SOFR ¹	4.24%	+11 бп	-59 бп
10Y breakeven yield ¹	2.29%	-9 бп	-1 бп
DXY ¹	98.95	1.10%	-4.91%
US HY, OAS в бп ¹	281 бп	20 бп	-8 бп
US IG, OAS в бп ¹	75 бп	1 бп	-9 бп
Ставка ЕЦБ	2.15%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 24.10.2025, бп	Спреды на 17.10.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	12	13	-1
2-10 лет	52	55	-3
5-10 лет	40	42	-2
10-30 лет	59	60	-1

Источник: Bloomberg

сильнее — до 0.1% м/м, что стало минимальным темпом с 2021 года. Однако мы считаем, что радоваться ещё преждевременно: подобные «передышки» по «shelter» мы уже видели в 2025 году, а «перекладывание» тарифных издержек на потребителя должно произойти по оценкам, к примеру, GS только через 2-3 месяца.

Таким образом, на текущий момент складывается идеальный шторм для превентивного снижения ставки. Ссылка на «управление рисками», озвученная членом Совета управляющих Кристофером Уоллером 16 октября, теперь становится центральной доктриной. У Комитета есть все основания интерпретировать последние данные по инфляции как «шумные» и управляемые, в то время как опережающие индикаторы по рынку труда — как ясный сигнал о нарастающих рисках для мандата по занятости.

Наш базовый сценарий по-прежнему предполагает снижение ставки на 25 бп на каждом заседании до конца текущего гоа. Вероятность более агрессивного шага в 50 бп остается низкой. Поскольку снижение на 25 бп уже полностью учтено рынком, вся реакция будет сконцентрирована на риторике председателя Пауэлла. Мы полагаем, что она будет выстроена так, чтобы оправдать разворот в политике, не создавая при этом паники. Уже второе заседание подряд мы ожидаем «ястребиное снижение»: Пауэлл, как мы ожидаем, подчеркнет, что это не начало длительного цикла, а решение по декабрю будет полностью зависеть от данных, которые станут доступны после завершения шатдауна. ФРС совершает тактический маневр, чтобы «купить время», но оставляет за собой максимальную гибкость.

Рынок облигаций

Данил Бондарец, старший аналитик Департамента Торговых Идей

Наше мнение

Несмотря на обсуждения возможного досрочного завершения программы количественного ужесточения (QT), продолжающийся шатдаун и умеренные инфляционные данные, мы считаем текущие уровни доходностей неоправданно низкими. В этих условиях мы сохраняем негативный взгляд на дюрацию и ожидаем роста доходностей к середине целевых диапазонов к концу года (10-летние UST: 4.05%–4.25%). На этом фоне стоит отметить сообщения о возможном скором заключении торгового соглашения между США и Китаем, что пока не нашло отражения в дальнем конце кривой, однако, по нашему мнению, может стать драйвером повышения доходностей в ближайшие недели. Дополнительным катализатором может выступить предстоящее заседание FOMC и последующая пресс-конференция Джерома Пауэлла. Учитывая текущие уровни доходностей и то, что рынок уже закладывает два снижения ставки по 25 бп до конца года, мы полагаем, что баланс рисков для доходностей смещён в сторону роста в

случае более жёстких комментариев Пауэлла или отсутствия сигналов о дальнейшем снижении ставки в декабре.

Кривая UST остаётся стабильной несмотря на мягкий отчёт по инфляции

В условиях отсутствия значительных макроэкономических данных на фоне продолжающегося шатдауна федерального правительства США, доходности по UST были стабильными в течение первых трёх дней недели. За данный период доходности на среднем и дальнем сегментах снизились в совокупности на 2-7 бп, преимущественно на фоне ожиданий скорого завершения программы количественного ужесточения (QT), что выступает попутным ветром для доходностей, а также новостей о возможном ужесточении торговых ограничений США на Китай. Однако, в четверг доходности вернулись к резкому росту на 5-6 бп. Причиной стали новости о том, что США введёт санкции против российской нефти, что вызвало росту цен на нефть марки Brent на 5%, усиливая проинфляционное давление. Самым ожидаемым событием недели стал выход данных по инфляции за сентябрь, несмотря на продолжающийся шатдаун. И хотя отчёт вышел неожиданно мягким (базовый ИПЦ вырос на 0.2% против консенсус-прогноза в 0.3%), доходности не продемонстрировали значительной реакции, закрывшись в диапазоне от -1 до +1 бп в сравнении с четвергом. Таким образом, в сравнении с прошлой неделей, доходности на среднем и дальнем сегментах кривой остались практически неизменными.

При относительно стабильной кривой доходности UST, на рынках корпоративных облигаций фиксировалась положительная динамика на фоне сужающихся спредов. Причём основной рост пришёлся на пятницу, так как цены корпоративных облигаций росли вслед за другими риск-активами на фоне благоприятного отчёта по инфляции. В лидерах оказались высокодоходные облигации. В США (US HY) спреды по ним за неделю сузились на 12 бп, а рост индекса составил 0.40%; на развивающихся рынках (EM HY) спреды сузились на 9 бп, а индекс прибавил 0.58%, став лидером недели. Реакция высококачественных бумаг была несколько более сдержанной: спреды по американским бумагам (US IG) сузились на 3 бп, а по бумагам с развивающихся рынков (EM IG) – на 4 бп. Таким образом, доходность соответствующих индексов составила 0.17% и 0.38%.

Казахстан

- Министерство финансов Казахстана на прошлой неделе разместило три выпуска облигаций на общую сумму в 111 млрд тенге с доходностью в диапазоне 17.10–17.20% годовых;
- Ставка 1-дневного РЕПО осталась неизменной на уровне 17.01% годовых;
- 28 октября Министерство финансов планирует разместить четыре выпуска облигаций на общую сумму в 150 млрд тенге;
- АО «Национальная компания «КазМунайГаз» закрыло книгу заявок на свой первый выпуск еврооблигаций в китайских юанях.

Макроэкономика и ДКП

Строительный сектор за 9М2025: темпы роста оказались ниже прогнозов

«По данным БНС, за 9 месяцев текущего года строительный сектор показал значительное замедление темпов роста (14,9% г/г). Наблюдаемое замедление динамики сектора в условиях сезонности и снижения фискального стимулирования оказалось более выраженным, чем предполагалось в Прогнозе социально-экономического развития РК (ПСЭР), утвержденном в конце августа этого года, где Правительство ожидало замедление роста до 15% г/г к концу года. Тем не менее, мы ожидаем дальнейшее умеренное замедление динамики строительного сектора к концу текущего года в связи с сезонными факторами и снижением размеров ежемесячных трансфертов из Национального фонда. Также к декабрю будет значительно снижен эффект базы из-за резкого ускорения роста сектора в конце прошлого года, что может повлиять на динамику строительства...» 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 облигаций на общую сумму в 111 млрд тенге со сроками обращения от 0.6 до 10.8 лет и доходностью в диапазоне 17.10–17.20% годовых.

Ставка 1-дневного РЕПО за неделю осталась неизменной на уровне 17.01% годовых.

28 октября Министерство финансов планирует разместить четыре выпуска облигаций на общую сумму в 150 млрд тенге со сроком погашения от 1.7 до 13.7 лет.

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	537.74	0.00%	-0.89%	10.60%
EUR/KZT	625.27	-0.40%	-1.79%	18.84%
RUB/KZT	6.74	1.80%	3.81%	33.32%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA ²	17.01%	0	116	257
TRION ²	17.03%	3	115	269
TRIWN ¹	17.10%	4	107	226
SWAP-1D (USD) ²	10.64%	98	-69	189
SWAP-2D (USD) ²	10.31%	65	-102	141
MM Index ²	15.68%	71	73	275

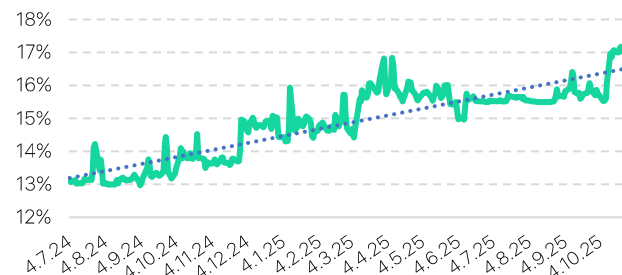
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y ²	17.18%	22	13	560
KZGB_Ys ²	17.09%	51	18	446
KZGB_Ym ²	17.36%	47	3	578
KZGB_Yl ²	16.96%	-6	14	546
KASE_BMY ²	17.07%	60	81	322

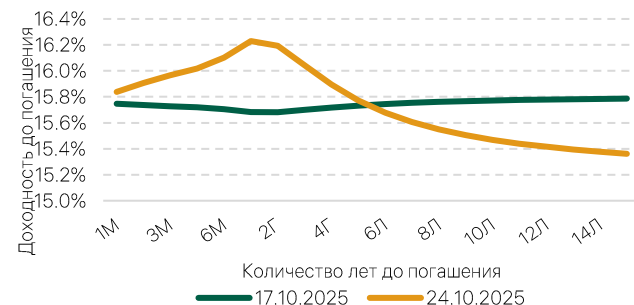
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 9.

Корпоративные облигации

24 октября ТОО «Микрофинансовая организация «R-Finance» разместило трёхлетние облигации на KASE на сумму в 341.3 млн тенге со ставкой купона в 23.00% годовых. Доходность по выпуску составила 23.00%.

Агентство Fitch Ratings поместило долгосрочный рейтинг «B-» ТОО МФО «Робокэш.кз» в Rating Watch «Негативный» на фоне решения регулирующих органов о временном прекращении действия лицензии компании на осуществление микрофинансовой деятельности.

Fitch Ratings подтвердило кредитные рейтинги АО «Национальный управляющий холдинг «Байтерек» в иностранной и национальной валютах на уровне «BBB» со стабильным прогнозом.

23 октября АО «Национальная компания «КазМунайГаз» закрыло книгу заявок на свой первый выпуск еврооблигаций в китайских юанях. Объем выпуска составил 10 млрд юаней (\$1.4 млрд), ставка купона – 2.95%, а доходность – 3.15%. Агентство Moody's присвоило выпуску рейтинг «Baa1», что соответствует рейтингу эмитента. Размещение состоится 30 октября.

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	YTM	Кол-во лет до погашения
MUM216_0001	Купонные	80.5	17.10%	10,8
MOM060_0055	Купонные	10.6	17.15%	5.0
MKM012_0161	Дисконтные	19.9	17.20%	0.6

Источник: KASE

Размещения ГЦБ в октябре 2025 года

Срок, лет	Объем размещения, млрд тенге				
	07.10.2025	14.10.2025	21.10.2025	28.10.2025	Итого:
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

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
28 окт	США	Индекс доверия потребителей СВ	Октябрь	94.2	93.9
28 окт	США	Продажи нового жилья	Сентябрь	800 тыс.	710 тыс.
29 окт	Канада	Решение по процентной ставке	-	2.50%	2.25%
29 окт	США	Решение по процентной ставке	-	4.25%	4.00%
30 окт	Япония	Решение по процентной ставке	-	0.50%	0.50%
30 окт	Еврозона	Решение по процентной ставке	-	2.15%	2.15%
30 окт	Германия	ВВП (кв/кв)	3 квартал	-0.30%	0.00%
30 окт	Германия	Индекс потребительских цен (м/м)	Октябрь	0.20%	0.20%
30 окт	Великобритания	ВВП (кв/кв)	3 квартал	3.80%	3.00%
31 окт	Еврозона	Индекс потребительских цен (г/г)	Октябрь	2.20%	2.10%
31 окт	США	Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (м/м)	Октябрь	0.20%	0.20%

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	65.9	7.59%	-4.86%	-4.68%	-11.66%
WTI, \$/ барр.	61.5	6.88%	-5.37%	-6.86%	-14.25%
Золото, \$/унц.	4 113.1	-3.26%	10.09%	22.10%	56.72%
Серебро, \$/ унц.	48.6	-6.34%	10.73%	24.47%	68.25%
Медь, \$/ т	10 962.5	3.38%	6.06%	10.99%	25.03%
Уголь, \$/т	104.1	0.63%	0.48%	-5.45%	-16.89%
Сталь, \$/т	813.0	-0.12%	-1.22%	-6.77%	14.67%
Железная руда, \$/т	99.2	1.12%	-0.79%	-0.12%	4.01%

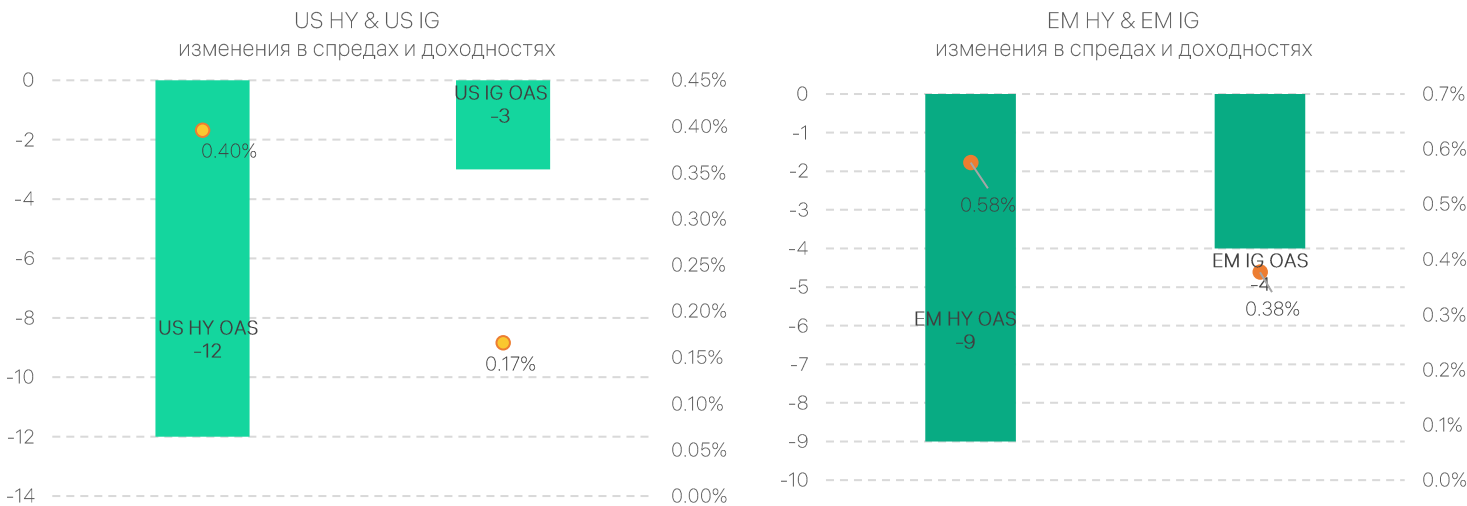
Источник: Bloomberg

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	KZKD00000907	ГЦБ	Купонные	50.0	9.00%	1.7	28.10.2025
Министерство финансов РК	KZKD00000659	ГЦБ	Купонные	50.0	6.50%	2.0	28.10.2025
Министерство финансов РК	KZKD00001178	ГЦБ	Купонные	20.0	10.69%	7.8	28.10.2025
Министерство финансов РК	KZKD00000774	ГЦБ	Купонные	30.0	8.35%	13.7	28.10.2025

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



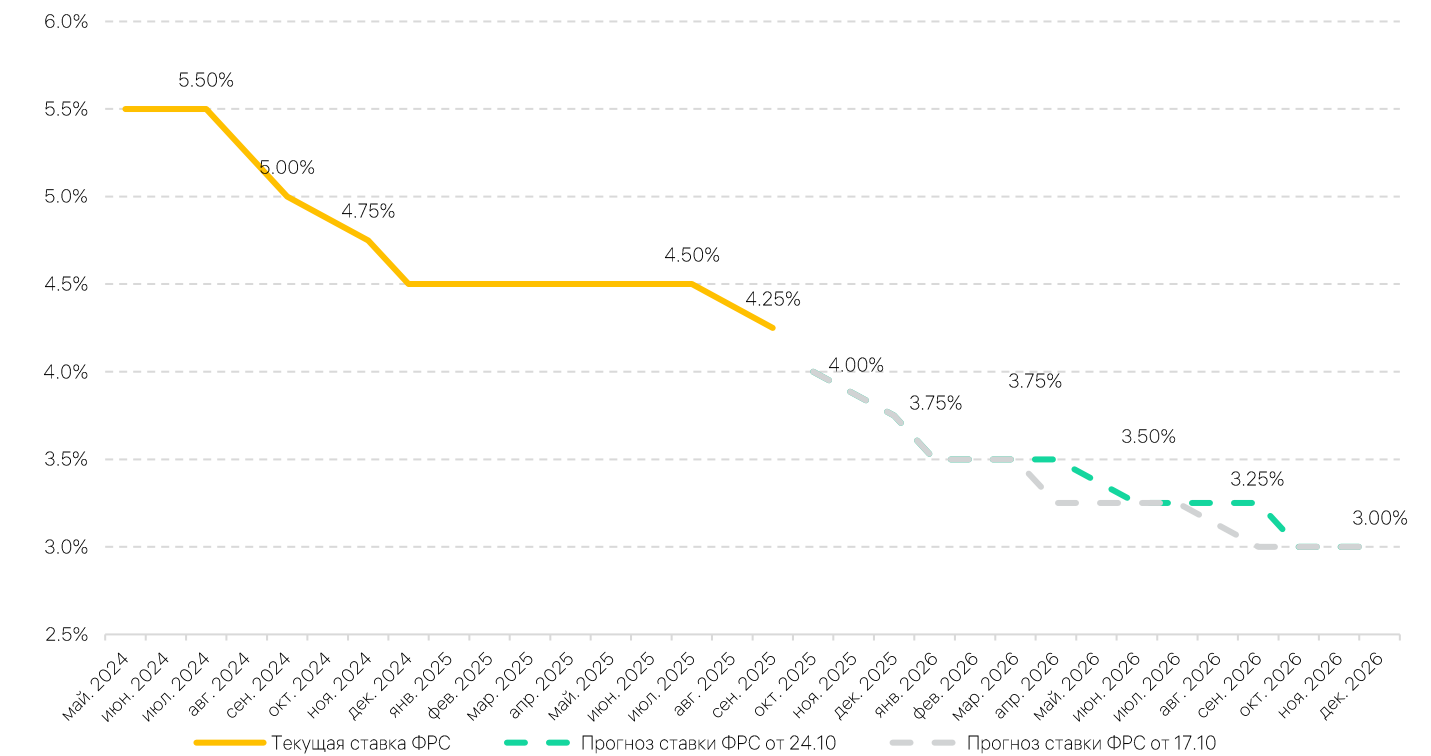
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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



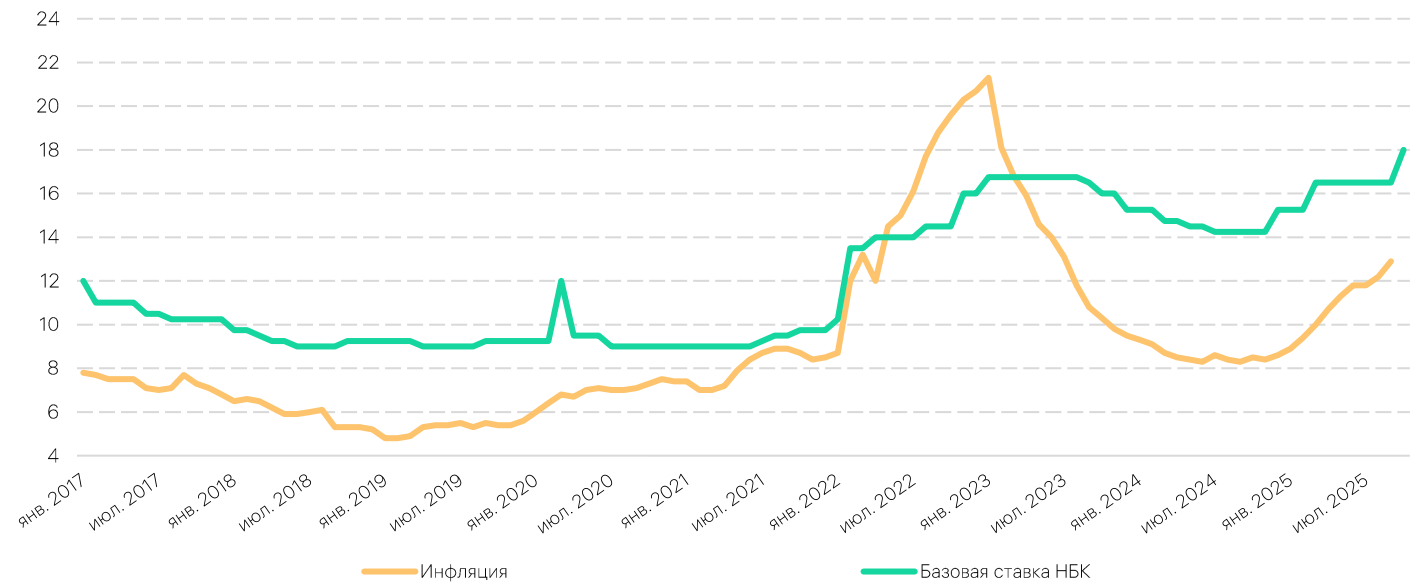
Источник: CME FedWatch Tool

Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	YTM на 24.10.2025	YTM на 17.10.2025	Изменение доходности, бп
1М	4.00%	4.05%	-5
3М	3.85%	3.92%	-7
6М	3.76%	3.80%	-4
1Г	3.59%	3.56%	3
2Г	3.48%	3.46%	2
3Г	3.49%	3.47%	2
5Л	3.61%	3.59%	1
10Л	4.00%	4.01%	-1
30Л	4.59%	4.61%	-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	98.2	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	90	100 000
XS3093655341	KAZAKS/5/2032	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2032	BBB	KZ	1 350	1 350	102.0	4.7	90	200 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	84.8	3.5	96	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	99.1	4.8	88	200 000
XS3093658014	KAZAKS/5.5/2037	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2037	BBB	KZ	1 150	1 150	102.4	5.2	114	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	91	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	91	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	4.7	125	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	92.1	5.1	154	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	97.4	4.7	108	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	99.5	4.7	117	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100.3	5.1	133	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	101.5	4.4	88	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	90.2	5.0	136	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB	KZ	1 000	250	100.7	4.2	71	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	102.9	4.6	106	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	90.7	5.0	120	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB	KZ	1 250	1 250	94.8	6.2	166	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	100.9	6.3	177	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	102.5	7.1	349	200 000
XS3011744623	JSCCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	103.0	5.5	187	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB-	KZ	700	700	103.6	4.7	115	200 000

★ – покупать, ★ – держать

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	99.3	6.2	246	200 000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	Ipoteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	99.8	85.2	8116	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	100.9	5.1	154	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	93.6	5.2	154	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	104.1	5.2	168	200 000
★ XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	107.2	5.5	182	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	108.4	6.4	285	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	109.1	6.6	302	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
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	99.1	4.4	56	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	97.7	4.2	66	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103.5	4.4	81	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	NR	SA	500	500	98.3	4.3	73	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	98.3	4.2	60	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	98.5	3.8	31	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	328	101.7	4.9	82	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	113	99.7	6.4	292	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	104.6	4.2	68	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	510	100.1	4.2	63	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1 350	1 350	99.9	3.6	15	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	64	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	65	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	99.4	4.1	55	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	104.8	4.4	79	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	97.8	3.7	9	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2 250	2 250	97.6	4.1	51	200 000
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	93.9	6.3	269	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
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1 650	1 650	98.7	4.1	53	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1 758	1 466	91.8	4.2	57	200 000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	94.0	4.6	96	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1 077	1 077	93.4	4.6	112	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	114.2	5.0	114	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1 000	1 000	83.6	4.6	81	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	111.4	4.6	83	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1 000	1 000	110.8	5.0	120	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	BB-	TR	1 500	1 500	100.8	6.4	253	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	627	106.2	5.1	92	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	106.4	5.2	118	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1 500	1 500	104.8	5.5	96	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1 500	1 500	103.6	5.0	129	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	101.1	4.2	65	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1 748	1 748	103.6	4.8	120	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	94.0	4.6	96	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	93.5	4.7	97	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB-	BR	1 000	1 000	86.2	8.8	493	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1 250	1 000	104.0	5.8	202	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	CCC	BR	1 250	1 250	45.3	47.0	4347	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	104.5	6.1	206	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	91.3	4.6	92	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	BB-	ID	500	500	104.8	7.4	18	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1 650	1 650	102.5	5.7	187	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	91.6	4.3	70	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1 500	1 500	107.8	4.9	105	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1 995	1 995	114.4	5.2	147	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	104.2	5.6	176	2 000
★ US83368TAW80	SOCGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1 250	1 250	94.2	4.5	97	200 000
★ USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	98.6	4.6	105	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1 000	1 000	109.6	7.3	309	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	103.3	5.8	181	2 000
★ US74736KAH41	QRVO/4.375/2029	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	98.7	4.7	118	2 000

★ – 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
★	USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	98.3	5.2	163	200 000
★	USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	270	109.6	4.7	103	200 000
★	USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	97.4	5.6	201	200 000
★	XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	98.5	5.0	149	200 000
★	US845467AS85	EXE/5.375/2030	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1 200	1 200	101.7	4.9	110	2 000
★	US111021AE12	BRITEL/9.625/2030	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2 800	2 670	123.2	4.5	89	1 000
★	US37045VAY65	GM/5.4/2029	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1 000	1 000	104.0	4.3	71	2 000
★	US69120VAZ40	QCINCC/6.65/2031	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	104.6	5.6	198	2 000
★	USQ6951UAA99	NSTAU/6.125/2033	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	107.1	5.0	114	2 000
★	USU0379QAQ56	APA/6.1/2035	APA Corp	USD	15.02.2035	BBB-	US	350	1	103.0	5.7	174	1 000
★	USU67959AB91	OLN/6.625/2033	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB+	US	600	600	100.9	6.5	280	2 000
★	USU9094LAD02	UAL/4.625/2029	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BB+	US	2 000	2 000	99.3	4.9	133	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	84	2 000
★	US80007RAE53	SANLTD/5.4/2028	Sands China Ltd	USD	08.08.2028	BBB-	MO	1 893	1 893	102.2	4.6	99	200 000
★	US26884LAZ22	EQT/6.375/2029	EQT Corp	USD	01.04.2029	BBB-	US	597	597	103.7	5.2	125	2 000
★	US80282KBK16	SANUSA/6.124/2027	Santander Holdings USA Inc	USD	31.05.2027	BBB+	US	500	500	101.0	5.1	71	2 000
★	USP2205JAQ33	CENSUD/4.375/2027	Cencosud SA	USD	17.07.2027	BBB-	CL	1 000	975	100.2	4.3	70	200 000
★	USP47465AB82	GCCAMM/3.614/2032	GCC SAB de CV	USD	20.04.2032	BBB-	US	500	500	91.9	5.1	136	200 000
★	USP7S81YBJ38	ORBIA/6.8/2030	Orbia Advance Corp SAB de CV	USD	13.05.2030	BBB-	MX	650	650	102.0	6.3	270	200 000
★	USU33791AC52	IT/3.75/2030	Gartner Inc	USD	01.10.2030	BBB-	US	800	800	95.1	4.9	127	2 000
★	US05526DCC74	BATSLN/5.625/2035	BAT Capital Corp	USD	15.08.2035	BBB+	GB	1 000	1 000	105.3	4.9	96	2 000
★	USP62138AB13	LTMCI/7.875/2030	Latam Airlines Group SA	USD	15.04.2030	BB+	CL	1 400	1 400	103.6	6.9	302	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

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
A05A1B4. Алматы. Республика Казахстан
Тел. +7 727 339 43 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN
Refinitiv
Halyk Finance
Factset
Halyk Finance
Capital IQ
Halyk Finance