



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

28 октября – 31 октября 2025 года

Туман войны в FOMC: Пауэлл снижает ставку под огнем ястребов

- Шатдаун: приостановка работы правительства продолжается. Бюджетное управление Конгресса (CBO) оценивает снижение годового роста ВВП в IV квартале на 1.0 - 2.0 пп и невосполнимые потери в \$7 - \$14 млрд. Ключевые экономические данные (ВВП, PCE, Durable Goods, Jobless Claims) отложены, что повышает рыночную неопределённость и усложняет анализ ФРС;
- FOMC: снижение целевой ставки. Ставка по федеральным фондам была снижена на 25 бп до 3.75-4.00%, что стало вторым снижением подряд. Председатель Пауэлл на пресс-конференции заявил, что снижение в декабре «не является предпрешенным», ссылаясь на «сильно различающиеся взгляды» в Комитете. В свою очередь, президенты ФРБ Канзас-Сити Джеффри Шмид и Далласа Лори Логан публично заявили, что выступали против снижения ставки, ссылаясь на устойчиво высокую инфляцию;
- Стратегическая передышка: торговое перемирие. США и Китай достигли временного «торгового перемирия». Стороны согласились на годичную паузу в действии 24% взаимного тарифа. США снижают на 10 пп тарифы, связанные с фентанилом, снижая общую эффективную ставку на китайские товары с ~57% до ~47%. Приостанавливаются портовые сборы и правило 50% аффилированности для экспортного контроля со стороны США. Китай, в свою очередь, заявляет о наращивании закупок агропродукции и паузе на дальнейшую эскалацию экспортного контроля по редкоземельным металлам.

Макроэкономика и монетарная политика США

Александр Шмыров, заместитель директора Департамента Торговых Идей

Наше мнение

Заседание Комитета по открытым рынкам прошло в полном соответствии с нашими ожиданиями, которые мы описывали в нашей прошлой публикации Еженедельного отчета долговых рынков. ФРС снизила ставку на 25 бп, а пресс-конференция Председателя сопровождалась «ястребиным комментарием». Таким образом, «голуби» получили свое «управление рисками», а «ястребы» сбили рыночные ожидания дальнейшего снижения. Рынок, который до заседания оценивал вероятность декабрьского снижения почти в 90%, был вынужден переоценить траекторию; на момент публикации вероятность снизилась ниже 70%.

Напомним, что шатдаун правительства остановил публикацию ключевых данных. Продолжающийся шатдаун правительства лишил ФРС критически важных данных: NFP, JOLTS и PCE. Пауэлл прямо спросил: «Что вы делаете, когда едете в тумане? Вы сбавляете скорость». Это не просто жалоба на отсутствие данных. Представляется, что Пауэлл использует «туман» как политический инструмент, чтобы оправдать неизбежную

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%	2.4%
Уровень безработицы	6.3%	6.3%	6.3%
ВВП, кв/кв	0.2%	0.1%	0.1%

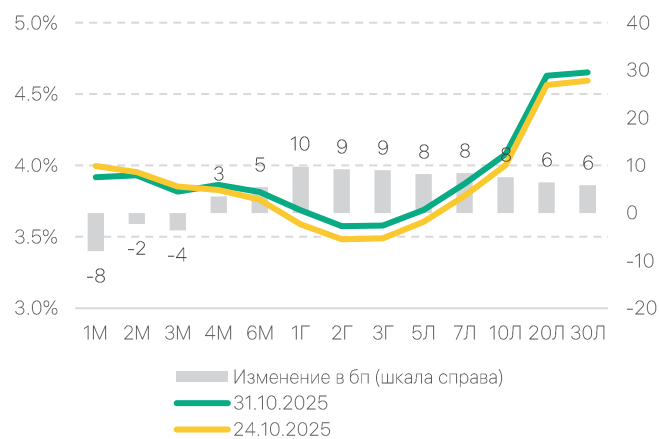
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.00%	-	-
SOFR ¹	4.04%	-20 бп	-86 бп
10Y breakeven yield ¹	2.30%	-6 бп	-3 бп
DXY ¹	99.80	2.15%	-4.01%
US HY, OAS в бп ¹	281 бп	11 бп	-1 бп
US IG, OAS в бп ¹	78 бп	4 бп	-6 бп
Ставка ЕЦБ	2.15%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 31.10.2025, бп	Спреды на 24.10.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	11	12	-1
2-10 лет	50	52	-2
5-10 лет	39	40	-1
10-30 лет	57	59	-2

Источник: Bloomberg

паузу в декабре. Шатдаун — это идеальное прикрытие, позволяющее ему не выбирать между двумя воюющими лагерями в Комитете. С нашей точки зрения, информационный вакуум повышает ценность превентивного шага (cut-as-insurance).

Однако нельзя обойти стороной и тот «раскол», который стал еще более отчётливым по итогам последнего заседания. Джеффри Шмид, президент ФРБ Канзас-Сити, стал формальным диссидентом, проголосовав против снижения ставки. Его аргументация была прямой: инфляция «остается слишком высокой» и «распространяется по категориям», экономика «демонстрирует инерцию», а рынок труда «в целом сбалансирован». По его мнению, текущая политика «лишь умеренно ограничительная», и снижение ставки было неоправданным риском. Лори Логан, президент ФРБ Далласа, поддержала эту позицию. Сразу после заседания, 31 октября, она заявила, что предпочла бы удерживать ставки. Ее аргументы: инфляция «слишком долго» будет превышать 2%, а рынок труда «сбалансирован», поскольку не только спрос, но и предложение (из-за иммиграционной политики) снизилось. Она прямо заявила, что снижение ставки в декабре будет «трудно» оправдать.

Мы сохраняем наш прогноз по траектории снижения ставки ФРС до конца текущего года на уровне 25 бп. Это связано как со слабеющим рынком труда, информационным вакуумом и шатдауном. Напомним, что в США произошло снижение трендового роста рабочих мест со 111 тыс. в месяц до 22 тыс. в месяц к августу, что является не просто флуктуацией, а системным замедлением. По оценкам Goldman Sachs, это произошло на фоне меньшего вклада иммиграции, ослабления найма в госсекторе и повышенной неопределённости из-за тарифной повестки. В свою очередь, шатдаун правительства по оценкам Бюджетного управления Конгресса отнимет у экономики в 4кв 2025 года от 1 до 2 пп роста. Таким образом, мы получаем достаточно простую формулу:

Шатдаун + Уже существующее замедление найма = Более хрупкая экономика.

Шатдаун: оценка ущерба

Тем временем паралич правительства продолжается. Однако это уже не просто неудобство, а основной фактор, определяющий политику ФРС. Отсутствие ключевых отчетов от BLS (NFP, JOLTS) и BEA (PCE, ВВП) означает, что ФРС вынужден действовать вслепую. Исключением стал CPI за сентябрь, сбор данных по которому завершился до шатдауна.

Это имеет прямую экономическую цену. Бюджетное управление Конгресса (CBO) опубликовало официальную оценку ущерба. Прогнозируется снижение роста ВВП в 4кв 2025 года на 1.0 - 2.0 пп (4-недельный против 8-

недельного сценария). Что еще хуже, CBO оценивает невосполнимые (постоянные) потери ВВП в размере от \$7 до \$14 млрд. Это прямой удар по спросу, поскольку федеральные служащие не получают зарплату, а подрядчики теряют контракты.

Политика ФРС последние два года была «data-dependent», а шатдаун сломал этот механизм. Теперь ФРС вынуждена полагаться на частные, более «шумные» индикаторы. Частные данные могут дать примерное представление о занятых (payrolls), но они крайне ненадежны в измерении безработных (household survey).

Рынок облигаций

Жигер Курмет, главный аналитик Департамента Торговых Идей

Наше мнение

Как мы отмечали ранее, ключевыми факторами риска для роста доходностей остаются более ястребиная риторика ФРС и снижение градуса торгового напряжения между США и Китаем. Эти факторы проявились на прошлой неделе, однако мы по-прежнему считаем текущие уровни доходностей по казначейским облигациям США (UST) относительно низкими и ожидаем их роста к концу года (10-летние UST: 4.05%–4.25%). Ключевым фактором по-прежнему остается рынок труда: до тех пор, пока не появится ясность относительно сроков завершения шатдауна и публикации отложенных макроданных, мы не видим значимых драйверов для снижения доходностей UST.

Доходности по кривой UST выросли на фоне ястребиных сигналов со стороны ФРС

Торговая неделя началась с небольшого снижения наклона кривой доходности UST на фоне прошедших аукционов по двухлетним и пятилетним бумагам: в понедельник доходности на ближнем конце кривой остались почти без изменений, тогда как на дальнем конце снизились на 2–4 бп.

Несмотря на публикацию положительных данных ADP и Conference Board, кривая доходностей во вторник отреагировала слабо: доходности по всем срокам практически не изменились, что, вероятно, связано с переключением внимания рынка на предстоящее заседание ФРС.

В среду, после «ястребиных» комментариев Пауэлла, доходности на всей кривой UST резко выросли, при этом сильнее всего отреагировал ближний конец: доходности 2-летних бумаг увеличились на 11 бп, тогда как по 20- и 30-летним — рост составил около 9 бп.

В четверг доходности на всех участках кривой продолжили рост, при этом наибольший вклад внесли длинные бумаги: на дальнем конце кривой доходности увеличились на 2–3 бп, чему, вероятно, способствовал рост предложения облигаций со стороны корпоративных эмитентов инвестиционного уровня. Компания Meta

разместила облигации на сумму \$30 млрд — крупнейший выпуск инвестиционного уровня с 2023 года. Совокупный объем размещений составил около \$41 млрд, войдя в топ-5 дней по объему за всю историю.

В пятницу доходности по всей кривой развернулись вниз, при этом наклон кривой также снизился: доходности 2-летних UST упали на 4 бп, тогда как по 10-, 20- и 30-летним бумагам снижение не превысило 2 бп. Таким образом, по сравнению с прошлой неделей доходности UST выросли в пределах 6-10 бп, при этом наклон кривой снизился (bear flattening).

На рынках корпоративных облигаций наблюдалась разнонаправленная динамика: облигации высококачественных эмитентов показали результат хуже, чем высокодоходные. Лидером недели стал индекс высокодоходных облигаций эмитентов из развивающихся стран (EM HY), выросший на 1.77% благодаря сужению кредитных спредов на 51 бп. Высокодоходные облигации эмитентов из США (US HY) продемонстрировали околонулевую динамику — индекс снизился на 0.08% при незначительном изменении спредов. Облигации высококачественных эмитентов из развивающихся стран (EM IG) показали схожий результат: индекс снизился на 0.11% при сужении спредов на 6 бп. Хуже всего выглядел индекс облигаций высококачественных эмитентов из США (US IG), снизившийся на 0.57% при расширении спредов на 3 бп.

Казахстан

- Министерство финансов Казахстана на прошлой неделе разместило три выпуска облигаций на общую сумму в 101 млрд тенге с доходностью в диапазоне 17.10–17.20% годовых;
- Ставка 1-дневного РЕПО снизилась на 32 бп и закрылась на уровне 17.33% годовых;
- 4 ноября Министерство финансов планирует разместить четыре выпуска облигаций на общую сумму в 200 млрд тенге;
- 30 октября АО «Национальная компания «КазМунайГаз» разместило на Гонконгской фондовой бирже пятилетние необеспеченные облигации на сумму 1.25 млрд китайских юаней с доходностью 3.15%.

Макроэкономика и ДКП

Макроэкономический отчет за 3 квартал 2025 года и прогнозы на 2026 год: экономика входит в фазу охлаждения

«В третьем квартале 2025 года экономика Казахстана сохраняет положительную динамику, при этом темпы роста постепенно замедляются. Рост ВВП за 9 месяцев 2025 года составил 6.3% г/г по сравнению с 6.5% г/г за январь-август, отражая замедление роста во всех ключевых секторах. Расширение нефтедобычи на Тенгизе остается основным драйвером промышленного производства и ВВП в целом. Влияние краткосрочных факторов, включая масштабные государственные расходы на инфраструктуру и значительные ежемесячные трансферты из Национального фонда в бюджет, постепенно ослабевает. Несмотря на высокие темпы роста ВВП, реальные доходы населения демонстрируют отрицательную динамику. Фискальная политика в 2025 году оставалась стимулирующей, однако в 2026 году планируется почти двукратное сокращение трансфертов из Национального фонда, что приведет к снижению фискального импульса. Рост расходов бюджета будет финансироваться за счет роста налоговых доходов, что не является фискальным или проциклическим стимулированием...» 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 101 млрд тенге со сроками обращения от 1.7 до 13.7 лет и доходностью в диапазоне 17.10–17.20% годовых.

Ставка 1-дневного РЕПО снизилась на 32 бп и закрылась на уровне 17.33% годовых.

4 ноября Министерство финансов планирует разместить четыре выпуска облигаций на общую сумму в 200 млрд тенге со сроком погашения от 2 до 9.3 лет.

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	529.79	-1.48%	-3.49%	8.55%
EUR/KZT	610.72	-2.33%	-5.26%	14.92%
RUB/KZT	6.55	-2.77%	-1.11%	30.67%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA ²	17.33%	32	163	289
TRION ²	17.31%	28	158	297
TRIWN ¹	17.43%	33	143	259
SWAP-1D (USD) ²	9.77%	-87	-130	102
SWAP-2D (USD) ²	9.86%	-78	-121	96
MM Index ²	15.99%	31	127	306

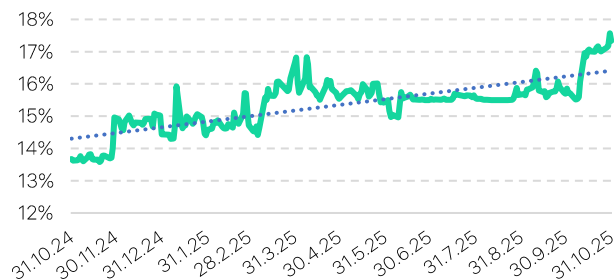
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y ²	17.02%	-16	14	544
KZGB_Ys ²	16.87%	-22	7	424
KZGB_Ym ²	17.05%	-31	17	547
KZGB_Yl ²	16.98%	2	14	548
KASE_BMY ²	17.02%	-5	93	317

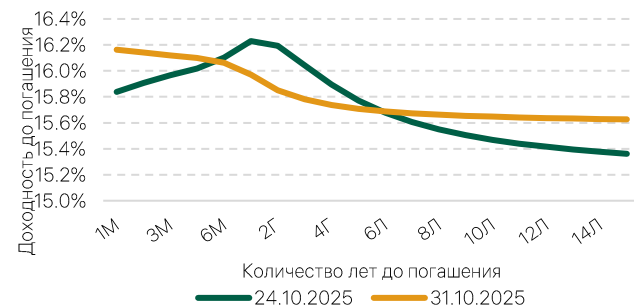
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшивку на странице 10.

Корпоративные облигации

30 октября АО «Национальная компания «КазМунайГаз» разместило на Гонконгской фондовой бирже пятилетние необеспеченные облигации на сумму 1.25 млрд китайских юаней с купонной ставкой 2.95% и доходностью к погашению 3.15% годовых. Размещение осуществлено в рамках новой программы среднесрочных облигаций (Medium Term Note Programme) с общим объемом 10 млрд китайских юаней. Рейтинг выпуска — Baa1 по шкале Moody's, на уровне рейтинга эмитента.

24 октября международное рейтинговое агентство Moody's подтвердило корпоративный рейтинг АО «Национальная компания «Продовольственная контрактная корпорация» на уровне B2, изменив прогноз со «Стабильного» на «Позитивный».

29 сентября рейтинговое агентство Moody's подтвердило рейтинги АО «Банк «Bank RBK» на уровне Ba2 со стабильным прогнозом.

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM300_0002	Купонные	75.4	17.10%	13.7
MUM120_0018	Купонные	11.2	17.15%	1.7
MUM180_0008	Купонные	14.0	17.20%	2.0

Источник: KASE

Размещения ГЦБ в октябре 2025 года

Срок, лет	Объем размещения, млрд тенге				
	04.11.2025	11.11.2025	18.11.2025	25.11.2025	Итого:
15 лет				10	10
11 лет		70			70
10 лет	60		60		120
9 лет				20	20
8 лет		50		50	100
7 лет	30				30
6 лет		60		50	110
5 лет	60		70		130
3 года	70	60		50	180
2 года			80		80
Итого:	220	240	210	180	850

Источник: KASE

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
3 ноя	США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI)	Октябрь	52.0	52.2
3 ноя	США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) от ISM	Октябрь	49.1	49.4
4 ноя	Австралия	Решение по процентной ставке	-	3.60%	3.60%
4 ноя	США	Число открытых вакансий на рынке труда JOLTS	Сентябрь	7.227M	-
5 ноя	США	Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе от ADP	Октябрь	-32K	28K
5 ноя	США	Индекс менеджеров по снабжению для непроизводственной сферы США от ISM	Октябрь	50.0	51.8
5 ноя	США	Индекс деловой активности (PMI) в секторе услуг	Октябрь	55.2	55.2
6 ноя	Великобритания	Решение по процентной ставке	-	4.00%	4.00%

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	65.1	-1.32%	-0.43%	-10.29%	-12.82%
WTI, \$/ барр.	61.0	-0.85%	-1.29%	-11.95%	-14.97%
Золото, \$/унц.	4 002.9	-2.68%	3.55%	21.67%	52.52%
Серебро, \$/ унц.	48.7	0.12%	2.90%	32.62%	68.46%
Медь, \$/ т	10 887.5	-0.68%	4.90%	13.28%	24.17%
Уголь, \$/т	104.2	0.05%	-1.33%	-9.55%	-16.85%
Сталь, \$/т	851.0	4.67%	5.58%	1.07%	20.03%
Железная руда, \$/т	102.1	2.97%	4.03%	5.54%	7.10%

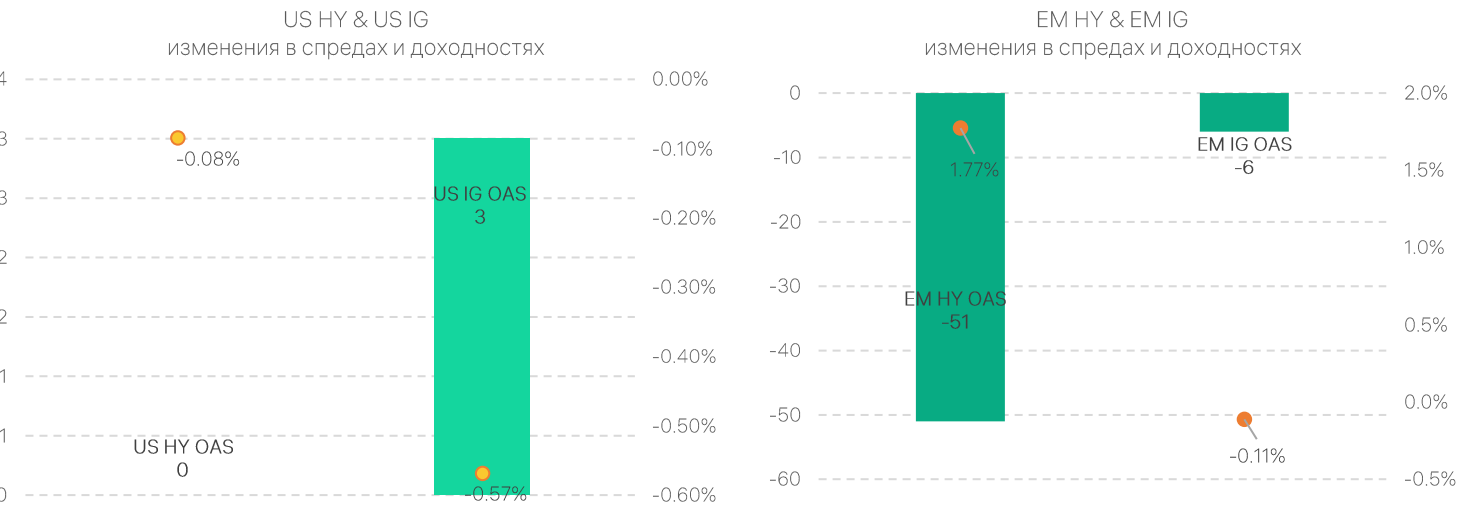
Источник: Bloomberg

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	KZKD00001269	ГЦБ	Купонные	60.0	14.00%	9.3	4.11.2025
Министерство финансов РК	KZKD00001285	ГЦБ	Купонные	30.0	14.60%	6.3	4.11.2025
Министерство финансов РК	KZK200000778	ГЦБ	Купонные	60.0	16.95%	4.9	4.11.2025
Министерство финансов РК	KZKD00000477	ГЦБ	Купонные	50.0	5.30%	2.0	4.11.2025

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



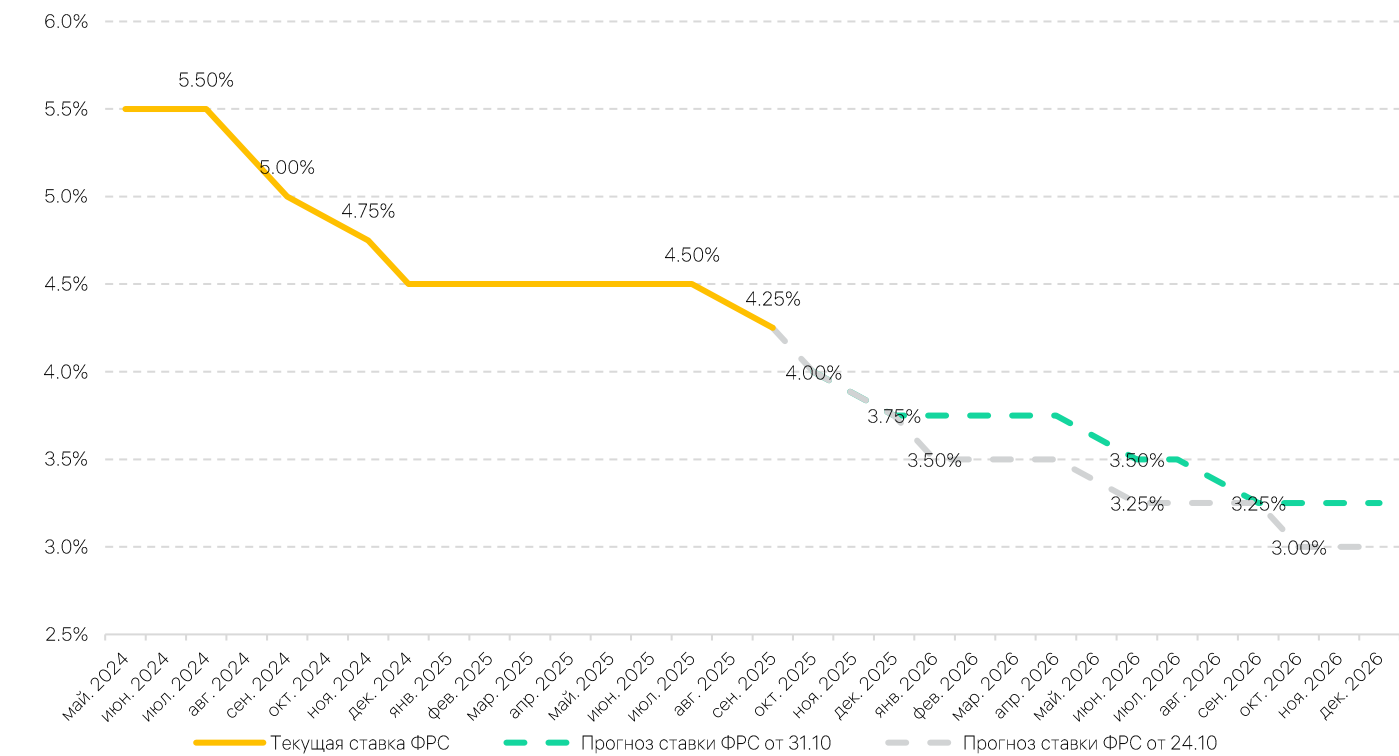
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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



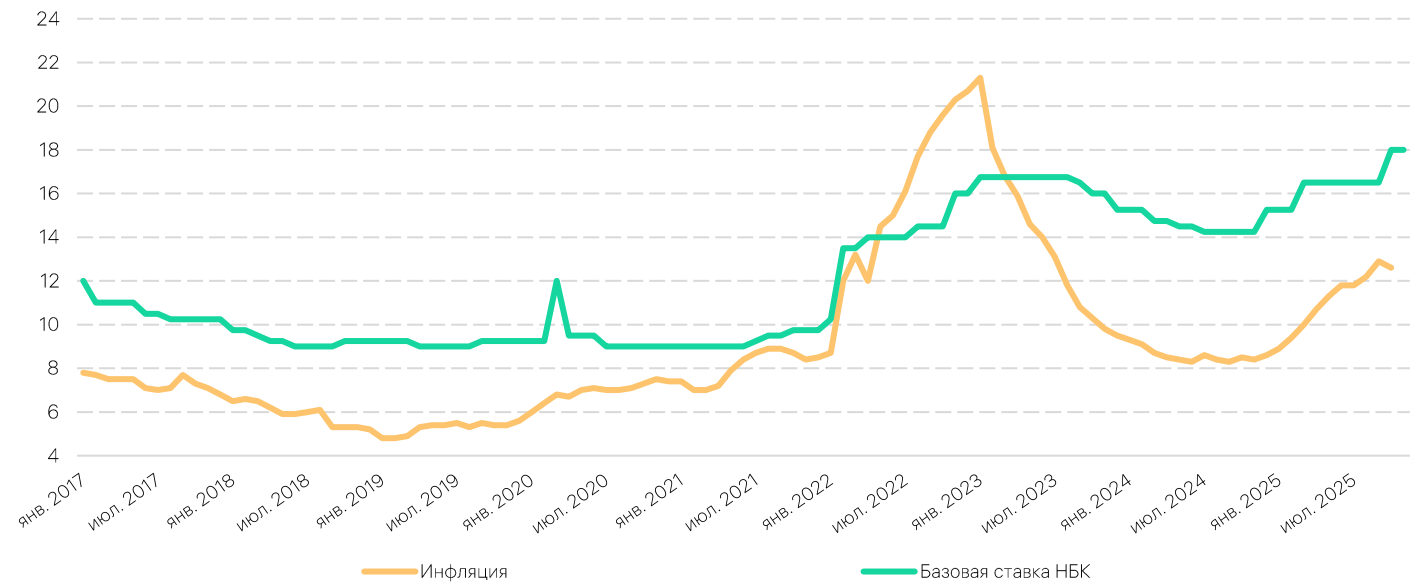
Источник: CME FedWatch Tool

Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	УТМ на 31.10.2025	УТМ на 24.10.2025	Изменение доходности, бп
1М	3.92%	4.00%	-8
3М	3.82%	3.85%	-4
6М	3.82%	3.76%	5
1Г	3.69%	3.59%	10
2Г	3.58%	3.48%	9
3Г	3.58%	3.49%	9
5Л	3.69%	3.61%	8
10Л	4.08%	4.00%	8
30Л	4.65%	4.59%	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	98.2	2.6	59	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	98.4	2.9	91	100 000
XS3093655341	KAZAKS/5/2032	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2032	BBB	KZ	1 350	1 350	101.8	4.7	84	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	98.8	4.9	82	200 000
XS3093658014	KAZAKS/5.5/2037	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2037	BBB	KZ	1 150	1 150	102.3	5.2	105	200 000
XS1120709826	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	93.5	5.4	84	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	112.4	5.5	84	200 000
XS3212533262	KAZAKS/4.412/2030	Kazakhstan Government International Bond	USD	28.10.2030	BBB	KZ	1 500	1 500	99.3	4.6	89	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	99.4	4.8	131	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	92.0	5.2	149	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	97.4	4.7	102	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	99.3	4.8	119	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100.3	5.1	126	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	101.5	4.4	81	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	102.7	4.5	88	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	90.2	5.0	128	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB	KZ	1 000	250	100.6	4.3	65	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	102.8	4.7	100	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	90.7	5.0	110	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB	KZ	1 250	1 250	95.0	6.2	155	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	101.1	6.3	165	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	102.2	7.1	348	200 000
XS3011744623	JSCCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	102.9	5.5	181	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB-	KZ	700	700	103.5	4.7	107	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	99.3	6.3	249	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	100.9	5.1	149	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	93.5	5.2	149	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	104.1	5.2	159	200 000
★ XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	107.2	5.5	173	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	108.1	6.5	283	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	109.0	6.6	297	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	99.2	4.4	59	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	97.6	4.3	62	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103.5	4.4	70	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	NR	SA	500	500	98.3	4.4	70	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	98.2	4.2	55	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	98.4	3.9	31	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	328	101.7	4.9	72	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	113	99.7	6.4	284	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	104.4	4.2	66	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	54	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1 350	1 350	99.7	3.7	16	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1 000	1 000	100.9	4.2	58	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1 000	1 000	97.9	4.3	66	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	99.4	4.1	46	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	104.5	4.5	78	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	97.5	3.7	8	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2 250	2 250	97.3	4.2	51	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	91.2	4.0	31	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB	JP	2 500	2 500	93.5	6.4	269	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1 650	1 650	98.6	4.2	47	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1 758	1 466	91.4	4.3	58	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
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1150	1150	94.0	4.6	88	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	BBB-	AZ	1077	1077	93.5	4.6	103	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	113.7	5.0	113	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1000	1000	83.2	4.7	80	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	110.8	4.7	83	200 000
USQ568A9S79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1000	1000	110.1	5.1	122	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	BB-	TR	1500	1500	100.4	6.4	250	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	627	106.4	5.1	77	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	106.3	5.2	110	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1500	1500	104.6	5.5	88	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1500	1500	103.1	5.1	132	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	100.9	4.3	66	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1748	1748	103.5	4.8	112	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1150	1150	94.0	4.6	88	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	93.4	4.7	91	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB-	BR	1000	1000	85.2	9.0	504	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1250	1000	104.0	5.9	193	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	CCC	BR	1250	1250	45.1	47.6	4400	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	104.5	6.1	191	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	90.5	4.8	98	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCLJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	BB-	ID	500	500	104.9	7.3	6	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1650	1650	101.3	5.9	196	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2500	2500	91.0	4.5	78	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1500	1500	107.4	5.0	102	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1995	1995	113.8	5.3	150	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	103.7	5.7	178	2 000
★ US83368TAW80	SOCGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1250	1250	93.8	4.6	98	200 000
★ USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	99.2	4.5	1561	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1000	1000	109.6	7.3	300	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	103.1	5.9	181	2 000
★ US74736KAH41	QRVO/4.375/2029	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	98.6	4.8	113	2 000
★ USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	98.5	5.1	145	200 000
★ USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	270	109.9	4.6	87	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
★	USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	97.3	5.6	195	200 000
★	XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	98.6	5.0	137	200 000
★	US845467AS85	EXE/5.375/2030	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1 200	1 200	101.5	5.0	113	2 000
★	US111021AE12	BRITEL/9.625/2030	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2 800	2 670	122.4	4.6	94	1 000
★	US37045VAY65	GM/5.4/2029	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1 000	1 000	103.6	4.4	74	2 000
★	US69120VAZ40	OCINCC/6.65/2031	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	104.1	5.8	203	2 000
★	USQ6951UAA99	NSTAU/6.125/2033	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	106.4	5.1	116	2 000
★	USU0379QAQ56	APA/6.1/2035	APA Corp	USD	15.02.2035	BBB-	US	350	1	102.0	5.8	179	1 000
★	USU67959AB91	OLN/6.625/2033	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB+	US	600	600	99.0	6.8	289	2 000
★	USU9094LAD02	UAL/4.625/2029	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BB+	US	2 000	2 000	99.1	4.9	129	2 000
★	USV7780TAE39	RCL/5.5/2028	Royal Caribbean Cruises Ltd	USD	01.04.2028	BBB-	US	1 500	1 500	101.8	4.7	94	2 000
★	US80007RAE53	SANLTD/5.4/2028	Sands China Ltd	USD	08.08.2028	BBB-	MO	1 893	1 893	102.1	4.6	92	200 000
★	US26884LAZ22	EQT/6.375/2029	EQT Corp	USD	01.04.2029	BBB-	US	597	597	103.6	5.2	122	2 000
★	US80282KBK16	SANUSA/6.124/2027	Santander Holdings USA Inc	USD	31.05.2027	BBB+	US	500	500	100.9	5.0	69	2 000
★	USP2205JAQ33	CENSUD/4.375/2027	Cencosud SA	USD	17.07.2027	BBB-	CL	1 000	975	100.2	4.3	63	200 000
★	USP47465AB82	GCCAMM/3.614/2032	GCC SAB de CV	USD	20.04.2032	BBB-	US	500	500	91.9	5.1	129	200 000
★	USP7S81YBJ38	ORBIA/6.8/2030	Orbia Advance Corp SAB de CV	USD	13.05.2030	BB+	MX	650	650	100.3	6.7	305	200 000
★	USU33791AC52	IT/3.75/2030	Gartner Inc	USD	01.10.2030	BBB-	US	800	800	94.7	5.0	130	2 000
★	US05526DCC74	BATSLN/5.625/2035	BAT Capital Corp	USD	15.08.2035	BBB+	GB	1 000	1 000	103.9	5.1	104	2 000
★	USP62138AB13	LTMCI/7.875/2030	Latam Airlines Group SA	USD	15.04.2030	BB+	CL	1 400	1 400	103.4	7.0	299	2 000
★	US595112CH45	MU/6.05/2035	Micron Technology Inc	USD	01.11.2035	BBB-	US	1 250	1 250	107.1	5.1	104	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.
Жигер Курмет: 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