



# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

03 ноября- 07 ноября 2025 года

## За туманом всегда приходит ясность

- На 41-й день самого продолжительного в истории шатдауна Сенат проголосовал 60-40 за продвижение законопроекта о финансировании, что стало первым реальным шагом к возобновлению работы правительства. Группа из восьми демократов Сената достигла соглашения с лидерами Республиканской партии Сената и Белым домом;
- Отчет Challenger, Gray & Christmas показал, что в октябре было объявлено о 153 074 увольнениях — это худший октябрь с 2003 года, на 175% больше, чем год назад. В качестве основных причин указаны «сокращение издержек» и «искусственный интеллект»;
- Отчёт ADP показал небольшой прирост занятости (+42 тыс.), но весь рост пришёл от крупных компаний, тогда как малый и средний бизнес продолжают сокращать штат. Сектора «белых воротничков» остаются в минусе, что подчёркивает узость улучшения;
- ISM Manufacturing PMI в октябре просел до 48.7 — производство снова на «красной» стороне: выпуск 48.2, занятость 46.0, а поддержка индекса — это скорее замедлившаяся поставка, чем реальный спрос. ISM Services PMI подскочил до 52.4, но отскок является узким: занятость всё ещё ниже 50, бэклог меньше уровня экспансии, запасы высокие, субиндекс цен все еще находится у пиков с 2022 года;
- Предварительный индекс потребительского доверия Мичиганского университета за ноябрь упал до 50.3. Причиной выступили опасения по поводу шатдауна и последствий для экономики;
- Доходности по UST в течение недели демонстрировали волатильность на фоне смешанных сигналов о состоянии рынка труда;
- Банк Англии сохранил ставку неизменной, однако «голубиная» риторика комитета по монетарной политике открывает дверь для возможного снижения в декабре.

### Макроэкономика и монетарная политика США

Александр Шмыров, заместитель директора Департамента Торговых Идей

#### Наше мнение

Шатдаун, возможно, уже подходит к концу, но реальность ФРС все еще остается туманной. Из-за приостановки работы правительства у Комитета нет ни критически важных данных по рынку труда (NFP), ни данных по инфляции. В данных условиях приходится полагаться на не столь надежные (хотя с учетом пересмотров официальной статистики – ее тоже вряд ли можно назвать таковой) данные частных провайдеров. Так, отчет Challenger продемонстрировал сильную слабость рынка труда – 153 тыс. анонсированных увольнений или +175% г/г или +183% м/м. В Challenger отметили: это самый высокий октябрь за 20+ лет и крупнейший месячный объём в IV кв с 2008 года. Как и в 2003 году, картину меняет «разрушительная технология».

### 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)	48.7	49.4	49.1
PMI (услуги)	52.4	50.7	50.0
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%

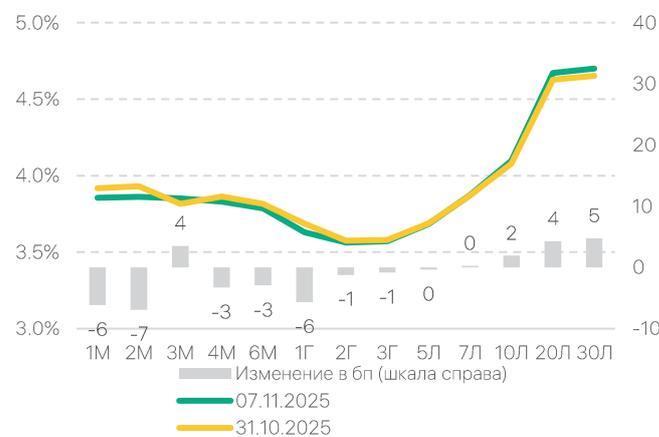
Источник: Bloomberg

### Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.00%	-	-
SOFR <sup>1</sup>	3.92%	-20 бп	-90 бп
10Y breakeven yield <sup>1</sup>	2.28%	-7 бп	-5 бп
DXY <sup>1</sup>	99.60	1.04%	-4.69%
US HY, OAS в бп <sup>1</sup>	296 бп	25 бп	29 бп
US IG, OAS в бп <sup>1</sup>	82 бп	9 бп	7 бп
Ставка ЕЦБ	2.15%	-	-

Источник: Bloomberg

### Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

### Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 07.11.2025, бп	Спреды на 31.10.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	12	11	1
2-10 лет	53	50	3
5-10 лет	41	39	2
10-30 лет	60	57	3

Источник: Bloomberg

В отчете также было специально подчеркнуто, что за последнее десятилетие компании избегали объявлять сокращения в четвертом квартале из-за праздничного резонанса, а соцсети лишь усилили токсичность таких новостей, поэтому нынешний октябрьский всплеск выглядит неожиданным.

ADP, напротив, показал формальный плюс (+42 тыс.), но весь рост пришёл исключительно от крупных компаний. Малый и средний бизнес (Main Street) продолжили сокращать штат, а ключевые сектора вроде профессиональных услуг и сектора информационных технологий третий месяц остаются в минусе. Это вновь подтверждает узкий, неширокий импульс, который говорит скорее о «К-образном» рынке труда, чем о реальном развороте.

ISM тоже не даёт поводов для уверенности. Services PMI поднялся до 52.4, но структура индекса остаётся хрупкой: занятость стабильно ниже 50, бэклог сжимается, запасы высокие, а ценовой компонент достигает максимумов с 2022 года. Производственный PMI, напротив, вновь ушёл в зону сокращения (48.7), причём часть «поддержки» пришла механически через замедление поставок, а не через реальный спрос.

В совокупности частные данные рисуют картину, где цены держатся высоко, а реальная активность и широта занятости продолжают проседать. Мы считаем, что баланс рисков смещается к более мягкой политике, несмотря на жесткие формулировки Пауэлла. Вербальная попытка сбить рыночную эйфорию лишь частично смогла повлиять на рыночные ожидания – вероятность снижения ставки упала с 90% в декабре текущего года до 65% на момент подготовки данного материала. Подводя итог, мы сохраняем наш прогноз по снижению ставки ФРС на 25 бп на ближайшем заседании в связи с явно формирующейся К-образной картиной в экономике.

## Рынок облигаций

Данил Бондарец, старший аналитик Департамента Торговых Идей

### Наше мнение

Прошлая неделя не принесла значимых событий, способных изменить наши ожидания по динамике доходностей в краткосрочной перспективе. В отсутствие официальных макроэкономических данных рынок казначейских облигаций США остаётся чувствительным к сигналам о состоянии рынка труда из частных источников, однако доходности по-прежнему удерживаются вблизи нижних границ наших целевых диапазонов.

В воскресенье появились сообщения о возможном скором завершении шатдауна, что уже привело к росту доходности 10-летних UST на 5 бп – до 4.14% в ходе утренней торговой сессии. Таким образом, текущие уровни доходности по 10-летним нотам находятся в середине нашего целевого диапазона на конец года

(4.05%–4.15%), и, на наш взгляд, оснований для увеличения дюрации в настоящий момент нет.

## Волатильность доходностей по UST на фоне смешанных сигналов о состоянии рынка труда

Начало торговой недели не отличилось значительными изменениями в уровнях доходностей казначейских облигаций США (UST). В понедельник доходности на отрезке от 2-ух до 5 лет росли на 1-5 бп, в то время как доходности по более долгосрочным бумагам снизились на 1-3 бп. Основным событием дня стал выход данных по индексам деловой активности в производственном секторе, которые оказались разнонаправленными: показатель от S&P Global превзошёл консенсус-прогноз, а индекс от ISM, наоборот, сложился хуже ожиданий. Во вторник доходности по всей кривой демонстрировали снижение на 2-3 бп на фоне усиления «медвежьих» настроений на фондовых рынках.

В среду был зафиксирован резкий рост доходностей сразу на 4-8 бп на фоне выхода данных по индексам деловой активности в секторе услуг. Оба индекса (от S&P Global и ISM) указали на рост в суб-индексе занятости, что было воспринято инвесторами как признак стабилизации рынка труда. Дополнительным фактором роста доходностей стало объявление Министерства финансов США о планах по размещениям на ближайшие кварталы, не предполагающих сокращения объёмов купонных аукционов, что сигнализирует о сохранении высокого предложения гособлигаций на рынке и усиливает давление на длинный конец кривой.

Однако весь рост доходностей был нивелирован в четверг выходом упомянутого ранее отчёта Challenger, который заставил инвесторов вновь усомниться в устойчивости рынка труда и отправил доходности вниз на 6-8 бп. Дополнительную поддержку ралли оказала «голубиная» риторика Банка Англии на фоне решения о сохранении ставки на текущем уровне с перевесом лишь в 1 голос (5-4), вкуче с «голубиным» тоном председателя Бейли. Такой тон центрального банка открывает дверь для снижения ставки уже на следующем заседании в декабре.

Пятница не оказалась богатой на события, в связи с чем доходности остались практически неизменными. Единственное заметное движение отмечалось в 30-летних облигациях, где доходности снизились на 3 бп. Таким образом, несмотря на внутринедельную волатильность, доходности остались практически неизменными относительно уровней прошлой недели. Единственным исключением вновь стал дальний сегмент, доходности по которому, несмотря на отмеченное выше снижение в пятницу, выросли на 4-5 бп, что соответствует росту крутизны кривой на 2-3 бп (см. таблицу «Наклон кривой UST»).

Несмотря на неизменность доходностей по UST, рынки корпоративных облигаций продемонстрировали, в

основном, негативную динамику. В США худший результат продемонстрировали высокодоходные облигации (US HY): спреды по ним расширились на 15 бп, а индекс снизился на 0.29%. Негативная динамика этих облигаций, во многом, отражает общие «медвежьи» настроения на рынках риск-активов (в частности акций), демонстрировавших негативную динамику на протяжении большей части недели. Облигации высококачественных эмитентов оказались более устойчивы к распродажам на рынке акций: спреды расширились лишь на 4 бп, а индекс даже зафиксировал скромный рост на 0.03%. На развивающихся рынках спреды по высокодоходным облигациям (EM HY) остались неизменными, а спреды по высококачественным бумагам (EM IG) расширились на 5 бп. Индексы по данным классам облигаций снизились на 0.19% и 0.22% соответственно.

## Казахстан

- Министерство финансов Казахстана на прошлой неделе разместило три выпуска облигаций на общую сумму в 208 млрд тенге с доходностью в диапазоне 17.00–17.11% годовых;
- Ставка 1-дневного РЕПО снизилась на 33 бп и закрылась на уровне 17.00% годовых;
- 11 ноября Министерство финансов Казахстана планирует разместить четыре выпуска облигаций на общую сумму в 180 млрд тенге.

### Макроэкономика и ДКП

#### «Инфляция в октябре 2025 года: замедление из-за снижения цен на услуги ЖКХ»

«В октябре 2025 года инфляция в Казахстане замедлилась впервые в этом году до 12,6% г/г против 12,9% месяцем ранее. Вместе с тем месячный рост цен снизился более чем в два раза – с 1,1% в сентябре до 0,5% в октябре. Это связано в основном с месячным падением цен на жилищные услуги, воду, электроэнергию, газ и другие виды топлива, что в целом снизило инфляцию на платные услуги в месячном выражении и замедлило в годовом. Такое резкое снижение тарифов на услуги ЖКХ вызывает вопросы, поскольку цены на них являются регулируемыми, а официальная информация об их уменьшении отсутствует. Темпы роста цен на продовольственные и непродовольственные товары в годовом выражении продолжили демонстрировать существенное ускорение. Мы сохраняем прогноз по инфляции на конец 2025 года в диапазоне 12–12,5% г/г. Дальнейшему замедлению темпов инфляции до конца этого года будут способствовать сокращение ежемесячных трансфертов из Национального фонда, мораторий на рост регулируемых цен и тарифов, укрепление тенге, снижение кредитной активности и ожидаемое ослабление рубля...» Более подробно с обзором и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

### Рынок ГЦБ и денежный рынок

Министерство финансов Казахстана на прошлой неделе разместило четыре выпуска облигаций на общую сумму в 208 млрд тенге со сроками обращения от 2.0 до 9.3 лет и доходностью в диапазоне 17.00–17.11% годовых.

Ставка 1-дневного РЕПО снизилась на 33 бп и закрылась на уровне 17.00% годовых.

11 ноября Министерство финансов Казахстана планирует разместить четыре выпуска облигаций на общую сумму в 180 млрд тенге со сроками обращения от 2.0 до 10.8 лет.

### Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	524.96	-0.91%	-3.06%	6.81%
EUR/KZT	607.14	-0.59%	-3.81%	14.30%
RUB/KZT	6.49	-1.02%	-1.89%	28.63%

Источник: Bloomberg

### Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA <sup>2</sup>	17.00%	-33	148	256
TRION <sup>2</sup>	17.00%	-31	149	266
TRIWN <sup>1</sup>	17.15%	-28	123	231
SWAP-1D (USD) <sup>2</sup>	9.36%	-41	-175	61
SWAP-2D (USD) <sup>2</sup>	9.27%	-50	-184	37
MM Index <sup>2</sup>	15.29%	-70	95	236

Источник: KASE

### Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y <sup>2</sup>	17.22%	20	32	564
KZGB_Ys <sup>2</sup>	16.96%	9	16	433
KZGB_Ym <sup>2</sup>	17.40%	35	50	582
KZGB_Yl <sup>2</sup>	17.00%	2	15	550
KASE_BMY <sup>2</sup>	17.15%	13	85	330

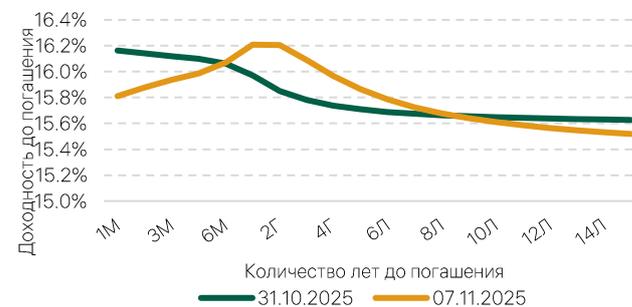
Источник: KASE

### Ставка TONIA



Источник: KASE

### Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

<sup>2</sup> См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 10.

## Корпоративные облигации

7 ноября Евразийский Банк Развития разместил на KASE одномесячные дисконтные облигации на сумму в 494.7 млн рублей. Доходность к погашению по выпуску составила 13.00% годовых.

6 ноября АО «Казахстанский Фонд Устойчивости» разместило на KASE однолетние облигации на сумму в 9.5 млрд тенге с доходностью к погашению в 18.96% годовых. Купонная ставка по выпуску составила 12.5%.

## Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM120_0020	Купонные	62	17.00%	9.3
MUM192_0001	Купонные	54	17.11%	2.0
MUM084_0020	Купонные	34	17.03%	6.3
MOM060_0055	Купонные	57	17.08%	4.9

Источник: KASE

## Размещения ГЦБ в ноябре 2025 года

Срок, лет	Объем размещения, млрд тенге				Итого:
	04.11.2025	11.11.2025	18.11.2025	25.11.2025	
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
12 ноя	Германия	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	Октябрь	0.30%	0.30%
13 ноя	Великобритания	ВВП (кв/кв)	3 квартал	0.30%	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.	63.6	-2.21%	-2.78%	-4.21%	-14.75%
WTI, \$/ барр.	59.8	-2.02%	-3.21%	-6.47%	-16.69%
Золото, \$/унц.	4 001.3	-0.04%	0.41%	17.81%	52.46%
Серебро, \$/ унц.	48.3	-0.75%	1.03%	26.27%	67.20%
Медь, \$/ т	10 716.5	-1.57%	-0.41%	10.66%	22.22%
Уголь, \$/т	110.5	6.05%	5.39%	-2.90%	-11.82%
Сталь, \$/т	847.0	-0.47%	5.22%	1.07%	19.46%
Железная руда, \$/т	99.1	-2.98%	#N/A	2.10%	3.91%

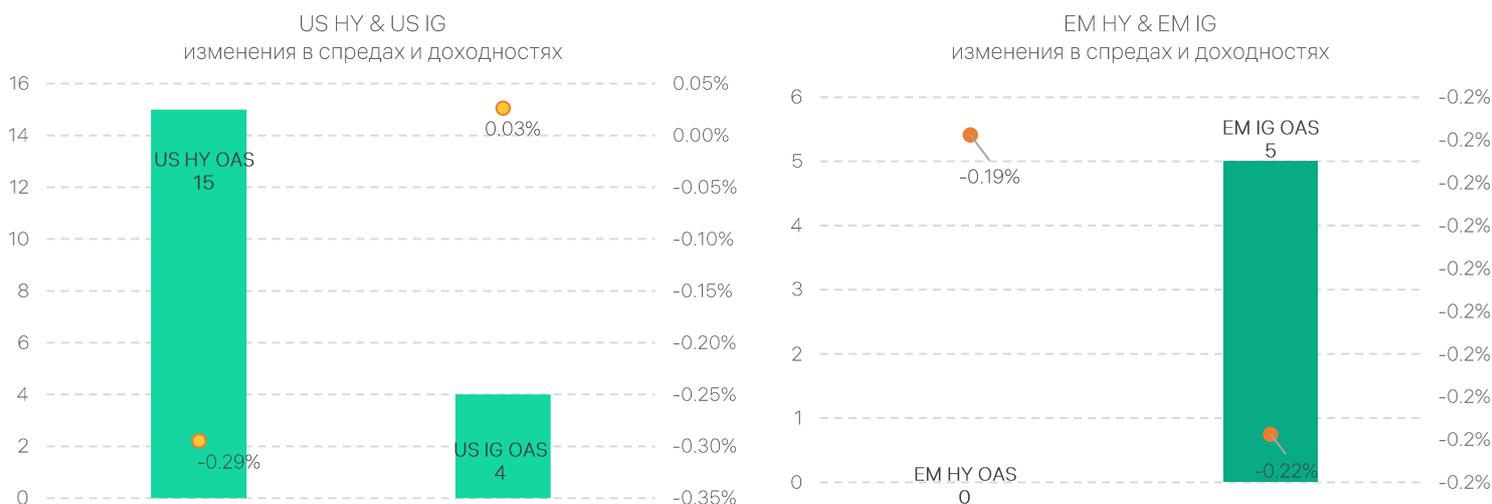
Источник: Bloomberg

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	KZKD00001301	ГЦБ	Купонные	40.0	14.45%	7.6	11.11.2025
Министерство финансов РК	KZKD00001186	ГЦБ	Купонные	50.0	10.78%	10.8	11.11.2025
Министерство финансов РК	KZKD00001228	ГЦБ	Купонные	50.0	14.00%	5.5	11.11.2025
Министерство финансов РК	KZKD00000659	ГЦБ	Купонные	40.0	6.50%	2.0	11.11.2025

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



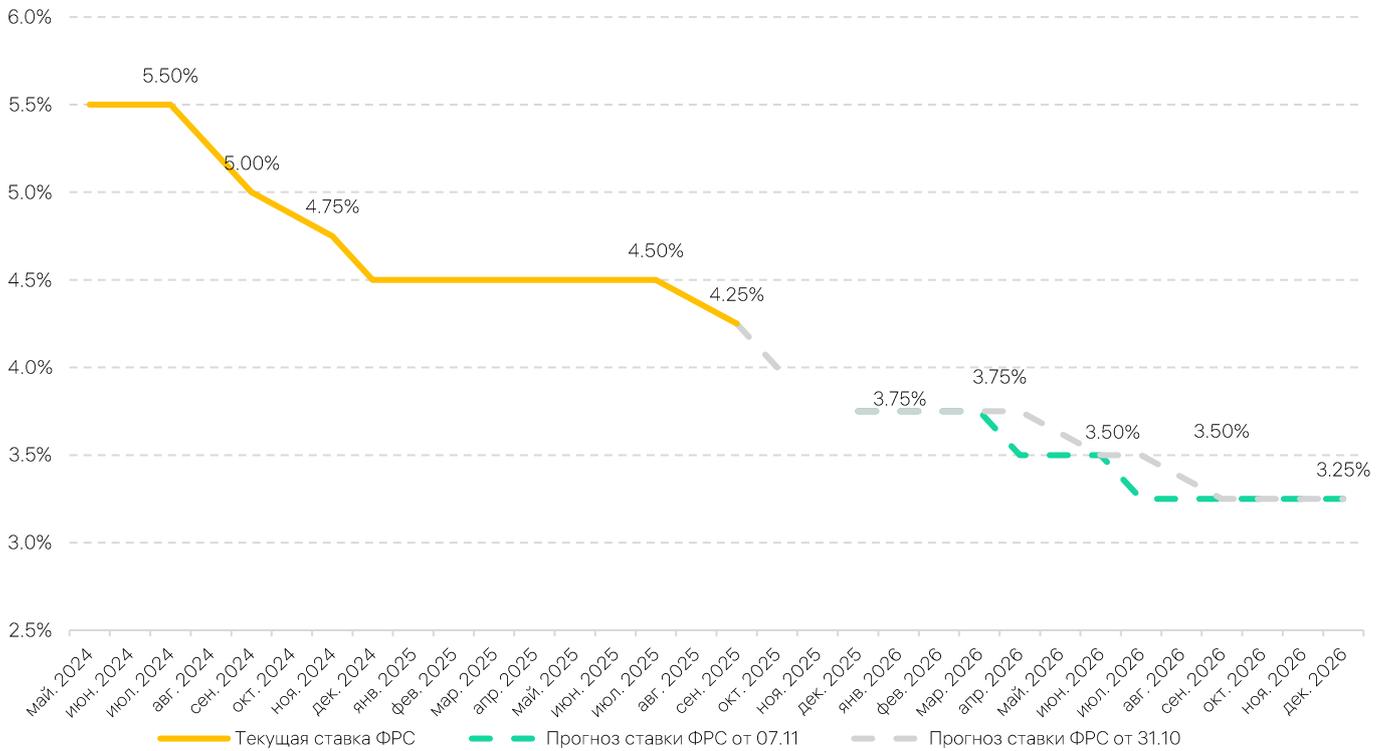
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

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



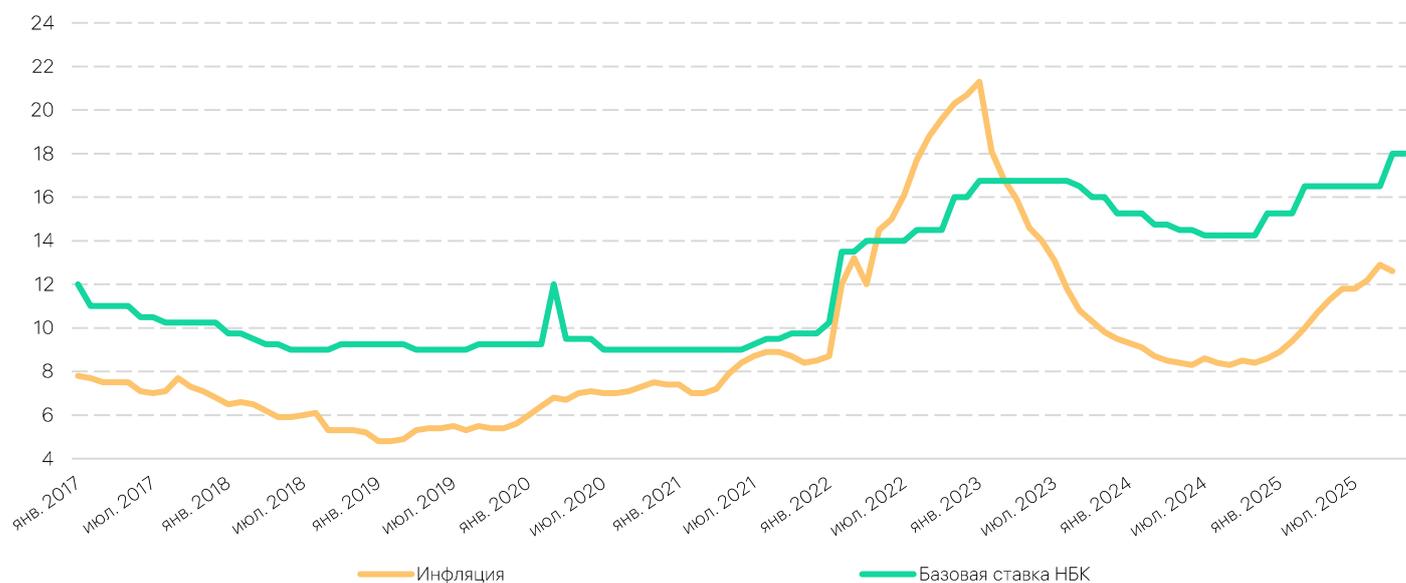
Источник: CME FedWatch Tool

Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	УТМ на 07.11.2025	УТМ на 31.10.2025	Изменение доходности, бп
1М	3.86%	3.92%	-6
3М	3.85%	3.82%	4
6М	3.79%	3.82%	-3
1Г	3.63%	3.69%	-6
2Г	3.56%	3.58%	-1
3Г	3.57%	3.58%	-1
5Л	3.68%	3.69%	0
10Л	4.10%	4.08%	2
30Л	4.70%	4.65%	5

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 <sup>3</sup>	YTM mid <sup>3</sup>	G-spread <sup>3</sup>	Минимальный лот
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	98.1	2.8	72	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	98.4	2.9	89	100 000
XS3093655341	KAZAKS/5/2032	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2032	BBB	KZ	1350	1350	101.7	4.7	81	200 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	84.4	3.6	98	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1500	1500	98.7	4.9	78	200 000
XS3093658014	KAZAKS/5.5/2037	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2037	BBB	KZ	1150	1150	102.4	5.2	98	200 000
XS1120709826	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1000	1000	93.5	5.4	76	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1500	1500	112.0	5.5	78	200 000
XS3212533262	KAZAKS/4.412/2030	Kazakhstan Government International Bond	USD	28.10.2030	BBB	KZ	1500	1500	99.2	4.6	88	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	1000	1000	99.4	4.9	151	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	92.0	5.2	146	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	97.4	4.8	113	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	99.2	4.8	121	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100.3	5.2	135	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	101.3	4.5	89	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	102.5	4.6	89	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	90.2	5.0	124	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB	KZ	1000	250	100.5	4.4	76	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1250	1250	102.5	4.7	105	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	90.4	5.1	112	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB	KZ	1250	1250	94.4	6.2	151	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1500	1500	100.7	6.3	159	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	101.9	7.2	354	200 000
XS3011744623	JSCCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	102.8	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	105	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	99.2	6.6	282	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	100.8	5.1	148	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	93.2	5.2	152	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	103.8	5.3	167	200 000
★ XS2911115645	<a href="#">NAVOIM/6.95/2031</a>	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	106.8	5.6	176	200 000
★ XS2849506402	<a href="#">SQBN/8.95/2029</a>	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	107.3	6.7	302	200 000
★ XS2891726296	<a href="#">AGROBK/9.25/2029</a>	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	108.5	6.7	306	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	97.7	4.3	68	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103.5	4.3	71	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	NR	SA	500	500	98.3	4.4	77	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	98.3	4.2	57	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	Qatenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	328	101.6	4.9	74	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	113	99.7	6.4	281	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	104.3	4.3	67	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	510	100.0	4.2	61	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	13	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	55	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	64	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	99.4	4.1	44	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	104.6	4.5	72	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	97.1	3.8	14	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2 250	2 250	97.1	4.2	52	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	91.1	4.0	32	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB	JP	2 500	2 500	93.3	6.4	272	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1 650	1 650	98.5	4.2	46	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1 758	1 466	91.2	4.4	61	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	93.9	4.7	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	99	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	113.8	5.0	105	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1000	1000	82.8	4.8	84	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	110.3	4.8	85	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1000	1000	109.6	5.2	124	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	BB-	TR	1500	1500	100.1	6.5	249	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	627	106.5	5.1	71	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	106.1	5.3	107	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1500	1500	103.3	5.6	90	2 000
★ US212015AT84	<a href="#">CLR/5.75/2031</a>	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1500	1500	102.8	5.1	137	2 000
★ US749685AX13	<a href="#">RPM/4.55/2029</a>	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	100.9	4.3	62	2 000
★ US86964WAF95	<a href="#">SUZANO/6/2029</a>	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1748	1748	103.2	4.9	120	200 000
★ XS2349180104	<a href="#">INDOFOOD/3.398/2031</a>	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1150	1150	93.9	4.7	88	200 000
★ XS2399787899	<a href="#">INDOFOOD/3.541/2032</a>	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	93.3	4.8	90	200 000
★ USL7909CAC12	<a href="#">RAIZBZ/6.45/2034</a>	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB-	BR	1000	1000	87.1	8.6	463	200 000
★ US71647NBK46	<a href="#">PETBRA/6.5/2033</a>	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1250	1000	103.8	5.9	190	2 000
★ USN15516AB83	<a href="#">BRASKM/4.5/2028</a>	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	CCC	BR	1250	1250	39.7	55.9	5234	200 000
★ USQ7390AAB81	<a href="#">ASLAU/7.5/2029</a>	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	104.3	6.1	198	200 000
★ US876030AA54	<a href="#">TPR/3.05/2032</a>	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	90.3	4.8	99	2 000
★ USY5951MAA00	<a href="#">MEDCLJ/8.96/2029</a>	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	BB-	ID	500	500	104.8	7.4	115	250 000
★ US345397E664	<a href="#">F/6.125/2034</a>	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1650	1650	101.1	6.0	195	200 000
★ US87264ACB98	<a href="#">TMUS/2.55/2031</a>	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	90.8	4.5	78	2 000
★ US91911TAR41	<a href="#">VALEBZ/6.125/2033</a>	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1500	1500	106.8	5.0	106	2 000
★ US36186CBY84	<a href="#">ALLY/8/2031</a>	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1995	1995	113.4	5.3	153	2 000
★ USU08985AN08	<a href="#">BLDR/6.375/2032</a>	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	103.3	5.8	184	2 000
★ US83368TAW80	<a href="#">SOCGEN/3/2030</a>	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1250	1250	93.7	4.7	98	200 000
★ USU4034GAA14	<a href="#">GGBRBZ/4.25/2030</a>	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	99.5	4.4	1725	200 000
★ USL6401PAM51	<a href="#">BEEF3.SA/8.875/2033</a>	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1000	1000	109.2	7.3	310	200 000
★ USU2206AAA08	<a href="#">COTY/6.625/2030</a>	Coty Inc/HFC Prestige Products Inc/HFC Prestige International US LLC	USD	15.07.2030	BB+	US	750	750	102.8	5.9	187	2 000
★ US74736KAH41	<a href="#">QRVO/4.375/2029</a>	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	98.3	4.9	120	2 000
★ USY44680RV38	<a href="#">JSTLIN/3.95/2027</a>	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	98.4	5.1	151	200 000
★ USN29505AB53	<a href="#">EMBRBZ/7/2030</a>	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	270	109.3	4.8	97	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	<a href="#">BRFSBZ/4.875/2030</a>	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	96.9	5.7	202	200 000
★	XS2434515313	<a href="#">CCOLAT/4.5/2029</a>	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	98.6	5.0	135	200 000
★	US845467AS85	<a href="#">EXE/5.375/2030</a>	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1 200	1 200	101.2	5.1	122	2 000
★	US111021AE12	<a href="#">BRITEL/9.625/2030</a>	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2 800	2 670	122.3	4.7	92	1 000
★	US37045VAY65	<a href="#">GM/5.4/2029</a>	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1 000	1 000	103.4	4.5	76	2 000
★	US69120VAZ40	<a href="#">OCINCC/6.65/2031</a>	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	103.8	5.8	204	2 000
★	USQ6951UAA99	<a href="#">NSTAU/6.125/2033</a>	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	106.0	5.1	118	2 000
★	USU0379QAQ56	<a href="#">APA/6.1/2035</a>	APA Corp	USD	15.02.2035	BBB-	US	350	1	101.8	5.8	177	1 000
★	USU67959AB91	<a href="#">OLN/6.625/2033</a>	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB+	US	600	600	97.7	7.0	308	2 000
★	USU9094LAD02	<a href="#">UAL/4.625/2029</a>	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BB+	US	2 000	2 000	99.0	5.0	132	2 000
★	USV7780TAE39	<a href="#">RCL/5.5/2028</a>	Royal Caribbean Cruises Ltd	USD	01.04.2028	BBB-	US	1 500	1 500	101.7	4.7	95	2 000
★	US80007RAE53	<a href="#">SANLTD/5.4/2028</a>	Sands China Ltd	USD	08.08.2028	BBB-	MO	1 893	1 893	101.9	4.7	98	200 000
★	US26884LAZ22	<a href="#">EQT/6.375/2029</a>	EQT Corp	USD	01.04.2029	BBB-	US	597	597	103.7	5.2	111	2 000
★	US80282KKB16	<a href="#">SANUSA/6.124/2027</a>	Santander Holdings USA Inc	USD	31.05.2027	BBB+	US	500	500	100.9	4.9	74	2 000
★	USP2205JAQ33	<a href="#">CENSUD/4.375/2027</a>	Cencosud SA	USD	17.07.2027	BBB-	CL	1 000	975	100.1	4.3	67	200 000
★	USP47465AB82	<a href="#">GCCAMM/3.614/2032</a>	GCC SAB de CV	USD	20.04.2032	BBB-	US	500	500	91.7	5.1	128	200 000
★	USP7S81YBJ38	<a href="#">ORBIA/6.8/2030</a>	Orbia Advance Corp SAB de CV	USD	13.05.2030	BB+	MX	650	650	100.8	6.6	289	200 000
★	USU33791AC52	<a href="#">IT/3.75/2030</a>	Gartner Inc	USD	01.10.2030	BBB-	US	800	800	94.6	5.0	129	2 000
★	US05526DCC74	<a href="#">BATSLN/5.625/2035</a>	BAT Capital Corp	USD	15.08.2035	BBB+	GB	1 000	1 000	103.4	5.2	105	2 000
★	USP62138AB13	<a href="#">LTMCI/7.875/2030</a>	Latam Airlines Group SA	USD	15.04.2030	BB+	CL	1 400	1 400	103.2	7.0	303	2 000
★	US595112CH45	<a href="#">MU/6.05/2035</a>	Micron Technology Inc	USD	01.11.2035	BBB-	US	1 250	1 250	106.7	5.2	104	2 000
★	US02344AAA60	<a href="#">AMCR/2.69/2031</a>	Arcor Flexibles North America Inc	USD	25.05.2031	BBB	US	800	800	90.6	4.6	86	2 000
★	US84265VAA35	<a href="#">SCCO/7.5/2035</a>	Southern Copper Corp	USD	27.07.2035	BBB+	MX	1 000	1 000	117.9	5.1	101	100 000
★	USG0446NAZ71	<a href="#">AALLN/5.75/2034</a>	Anglo American Capital PLC	USD	05.04.2034	BBB	ZA	1 000	1 000	105.2	5.0	96	200 000

★ - 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](mailto:dti@halykfinance.kz)

Департамент  
продаж

E-mail  
[sales@halykfinance.kz](mailto:sales@halykfinance.kz)

Авторы

**Александр Шмыров:** США и Мир:  
Макроэкономика и монетарная политика США.  
**Данил Бондарец:** США и Мир: Рынок облигаций,  
Казахстан

Адрес:

Halyk Finance  
пр. Абая. 109 «В». 5 этаж  
А05А1В4. Алматы. Республика Казахстан  
Тел. +7 727 339 43 77  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

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