



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

1 декабря - 5 декабря 2025 года

В ожидании снижения ставки

- Шок от ADP:** Занятость в частном секторе неожиданно сократилась на 32 тыс. рабочих мест (против прогноза роста на 40 тыс.), что стало худшим показателем за последнее время. Наибольшую слабость проявил малый бизнес (до 50 сотрудников), который сократил 120 тыс. рабочих мест. Исторически ADP не всегда коррелирует с официальной статистикой, но данная ноябрьская слабость усиливает аргументы в пользу снижения;
- Устойчивость услуг и слабость промышленности:** Индекс ISM Services PMI вырос до 52,6 (максимум с февраля), указывая на то, что сектор услуг продолжает поддерживать экономику. Критически важно, что субкомпонент цен снизился, но он все еще находится на критически высоких уровнях. С другой стороны, промышленный сектор за ноябрь продолжает демонстрировать сокращение активности уже девятый месяц подряд;
- Парadox заявок по безработице:** несмотря на сокращение рабочих мест в частном секторе (опрос от ADP продемонстрировал сокращение на 32 тыс. рабочих мест), первичные заявки на пособие по безработице упали до 191 тыс. — минимум, что может показаться диссонирующей статистикой с картиной охлаждения рынка труда;
- Инфляция без сюрпризов:** Дефлятор потребительских расходов (PCE) за сентябрь вышел на уровне ожиданий — 2,8% г/г (0,3% м/м). Динамика показателя за указанный период не продемонстрировала резкого ускорения, что благоприятствует снижению ставки на ближайшем заседании;
- Рынок полностью убеждён в предстоящем снижении ставки, однако ограниченная перспектива продолжения цикла в следующем году поддерживает высокие доходности по UST.**

Макроэкономика и монетарная политика США

Александр Шмыров, директор Департамента Торговых Идей

Наше мнение

Центральный нарратив уходящей недели — резкое, хотя и противоречивое, охлаждение спроса на труд на фоне информационного вакуума. Мы продолжаем наблюдать «туман войны». С одной стороны, правительственный штадаун заблокировал выход официальной статистики от BLS, лишив нас главного ориентира. С другой стороны, отчет ADP показал пугающее сокращение рабочих мест, особенно в малом бизнесе. Мы считаем, что слабость ADP выступает в качестве ключевого сигнала, а низкие заявки на пособие — временный шум, который, скорее, указывает на то, что процесс реального увольнения растянут во времени. Наиболее тревожным сигналом мы считаем ситуацию в малом бизнесе, который выступает в качестве «канарейки в угольной шахте»: именно компании со штатом до 50 человек первыми реагируют на высокие ставки, и они уже начали сокращать персонал (-120 тыс. мест). Пока еще рано говорить о том, что рынок труда рушится, но однозначно мы становимся свидетелями его фрагментации. Крупные компании оптимизируют штат, а малые предприятия находятся под сильным давлением высоких ставок.

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	2,8%	2,9%	2,9%
PMI (промышленность)	48,2	49,0	48,7
PMI (услуги)	52,6	52,0	52,4
Уровень безработицы	4,4%	4,3%	4,3%
ВВП, кв/кв	3,8%	3,3%	-0,5%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

Еврозона	Значение	Прогноз	Пред.
Core CPI, г/г	2,4%	2,4%	2,4%
Уровень безработицы	6,4%	6,3%	6,4%
ВВП, кв/кв	0,3%	0,2%	0,1%

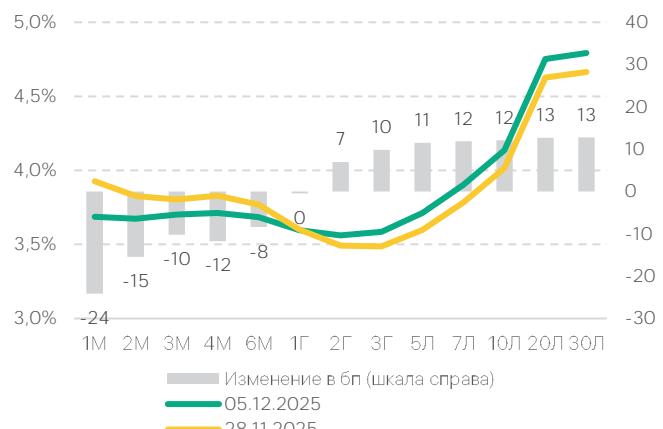
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4,00%	-	-
SOFR ¹	3,92%	-8 бп	-67 бп
10Y breakeven yield ¹	2,26%	-4 бп	+1 бп
DXY ¹	98,99	-1,21%	-6,36%
US HY, OAS в бп ¹	264 бп	-23 бп	3 бп
US IG, OAS в бп ¹	77 бп	-3 бп	-1 бп
Ставка ЕЦБ	2,15%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 05.12.2025, бп	Спреды на 28.11.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	15	11	4
2-10 лет	57	52	5
5-10 лет	42	42	1
10-30 лет	66	65	1

Источник: Bloomberg

В конце данного блока мы представляем детальный анализ последних выступлений каждого из членов FOMC. На текущий момент расклад именно голосующих перед декабрьским заседанием указывает на перевес «голубиного» крыла, однако консенсус выглядит хрупким как никогда. Ядро из пяти чиновников (включая влиятельных Уоллера и Уильямса) лоббирует снижение ставки как необходимую страховку от «сваливания» рынка труда, считая риски для занятости уже превышающими инфляционные. Этому противостоит жесткая оппозиция в лице Шмита, Мусалема и Коллинз, которые аргументируют, что инфляция застряла выше 2%, а охлаждение найма носит структурный характер.

Подводя итог, мы сохраняем наш прогноз по снижению ставки на ближайшем заседании на 25 бп. Однако, учитывая устойчивость сектора услуг (ISM > 50), мы, как и в прошлый раз, ожидаем «ястребиное снижение»: ставка будет снижена, но риторика останется осторожной, чтобы не разжечь инфляционные ожидания.

Рынок облигаций

Данил Бондарец, главный аналитик Департамента Торговых Идей

Наше мнение

В настоящий момент рынки согласны с нашей позицией о том, что на этой неделе нас ждёт снижение ставки ФРС на 25 бп. В связи с этим, данное событие само по себе не станет катализатором для значительного «крабли» казначейских облигаций США (UST). Всё внимание участников рынка вновь будет прикована к следующей за заседанием пресс-конференции Джерома Пауэлла, во время которой председатель может внести больше ясности относительно дальнейшей траектории монетарной политики ФРС. Доходности по UST продолжают находиться внутри наших целевых диапазонов на конец 2026 года, оттолкнувшись от их нижних границ.

В связи с этим, мы продолжаем сохранять осторожную позицию по дюрации и считаем, что риски всё ещё смешены в сторону роста доходностей от их текущих уровней. В настоящий момент фьючерсы (по данным CME Fedwatch) закладывают ещё 3 снижения ставки на 25 бп, включая предстоящее заседание в среду. Любое указание на то, что мы можем не увидеть более одного снижения ставки в следующем году, может привести к росту доходностей по UST. Особенно уязвимыми к этому сегменты являются 2-ух летний участок, а также средний сегмент кривой, который отражает среднесрочные ожидания по ставке.

Рынок полностью убеждён в предстоящем снижении ставки, однако ограниченная перспектива продолжения цикла в следующем году поддерживает высокие доходности по UST

Торговая неделя началась со значительного роста доходностей по всей кривой UST, причём магнитуда роста

на среднем и дальнем сегментах (+5-7 бп), превзошла ближний сегмент (+4 бп). Таким образом, произошёл так называемый «bear steepening». Основным драйвером «распродажи» стало выступление председателя Центрального Банка Японии Кадзуо Уэды, указавшее на повышенную вероятность повышения ставки уже в декабре. Это вызвало распродажу гособлигаций Японии, негативный сентимент от которой распространился и на другие рынки облигаций развитых стран, включая США.

Во вторник, на фоне отсутствия значительных экономических данных, внимание участников рынка было приковано к новостям о том, что фаворитом на должность председателя ФРС является директор национального экономического совета США Кевин Хассет, известный своей голубиной позицией. На фоне этого доходности на ближнем и среднем сегментах кривой снизились на 2-3 бп, оставшись при этом стабильными на дальнем сегменте.

В среду и в четверг доходности по кривой изменились в пределах диапазона в 0-3 бп на фоне противоречивых сигналов с рынка труда. Еженедельный отчёт от ADP указал на очередное ускорение темпов сокращения количества рабочих мест, в то время как в четверг мы увидели неожиданное сокращение числа первичных заявок на пособия по безработице с 218 тыс. неделей ранее до 196 тыс. С другой стороны, в оба дня наблюдалось снижение доходностей на денежном рынке на 5-8 бп в ожидании снижения ставки ФРС на предстоящем заседании FOMC 10 декабря.

В пятницу доходности вернулись к росту на фоне выхода отчёта по дефлятору ВВП, завершив торговую сессию на 4-5 бп выше, чем в четверг. С одной стороны, данные по инфляции соответствовали консенсусу прогнозу, что дало «зелёный свет» снижению ставки на предстоящей неделе. С другой стороны, инфляция продолжила оставаться на повышенном уровне, что создаёт мало перспектив для продолжения цикла снижения ставок в 2026 году.

В совокупности, доходности за неделю выросли на 7-10 бп и составили 3,56% по 2-летним нотам, 3,71% по 5-летним, и 4,104% по 10-летним. По 20- и 30-летним облигациям доходности завершили неделю на отметке в 4,75% и 4,79% соответственно.

Корпоративные облигации продемонстрировали разнонаправленную динамику. С одной стороны, среди всех сегментов наблюдалось сужение спредов: по US HY спреды сузились на 5 бп, по US IG – на 3 бп, по EM HY – на 17 бп, а по EM IG – на 7 бп. При этом индексы высококачественных облигаций фиксировали снижение на 0,48% и 0,24% для US IG и EM IG соответственно, в то время как US HY и EM HY бумаги росли на 0,12% и 0,32% соответственно.

Голосующие члены FOMC

Эти чиновники обладают правом голоса на декабрьском заседании. Их позиция определяет исход.

Чиновник	Позиция	Ключевая точка зрения и аргументы
Стивен Миран	⬆️ ⬆️	Считает ставку «слишком ограничительной». Видит основания для снижения на 50 бп., но поддержит минимум 25 бп.
Кристофер Уоллер	⬆️	Поддерживает снижение на 25 бп. Считает, что рынок труда слаб и близок к «скорости сваливания» (stall speed). Снижение — это страховка от ухудшения занятости.
Лиза Кук	⬆️	Риски для занятости превышают риски инфляции. Однако отдельно отмечает, что политика не является чем-то предопределенным и на текущий момент риски для обоих частей мандата повышенны.
Мишель Боуман	⬆️	Еще на сентябрьском своем выступлении поддерживала снижение ставки. Транслирует, что политика должна быть упреждающей.
Джон Уильямс (ФРБ Нью-Йорка)	⬆️	Риски роста безработицы увеличились, инфляционные риски снизились. Видит необходимость «дальнейшей корректировки в ближайшей перспективе».
Джером Пауэлл	⚖️	На момент своего последнего выступления полагал, что рынок труда на текущий момент является сильным. В своих выступлениях не является ни чистым «голубем», ни чистым «ястребом», а занимает позицию pragmatичного центриста.
Филип Джейфферсон	⚖️	Призывает «действовать медленно» по мере приближения к нейтральной ставке. Признает риски для занятости, но считает, что текущая политика уже не сильно ограничивает экономику.
Майкл Барр	⚖️	Призывает к осторожности, подчеркивая, что инфляция все еще держится около 3% и нужно достичь обеих целей мандата.
Остан Гулсби (ФРБ Чикаго)	⚖️	Выражает беспокойство по поводу слишком быстрого снижения ставок и предположений, что инфляция носит временный характер.
Сьюзан Коллинз (ФРБ Бостона)	👉	Установила «высокую планку» для дальнейшего смягчения. Считает политику лишь «умеренно ограничительной» и предпочла бы не снижать ставку без явного ухудшения на рынке труда.
Альберто Мусалем (ФРБ Кливленда)	👉	Считает возможности для дальнейшего смягчения «ограниченными». Полагает, что рынок труда охлаждается «упорядоченно», а не критично.
Джеффри Шмид (ФРБ Далласа)	👉 👈	Голосовал против снижения в октябре. Считает, что снижение ставки под сомнение цель в 2% по инфляции. Проблемы на рынке труда видит структурными, а не циклическими.

Источник: Halyk Finance

Остальные участники

Участвуют в дискуссиях, влияют на настроения, но не голосуют в данный момент.

Участник	Позиция	Ключевая точка зрения и аргументы
Мэри Дэйли (ФРБ Сан-Франциско)	⬆️	Считает риск не снижать ставку более опасным. Предупреждает о «нелинейном» ухудшении рынка труда. Хочет избежать ошибок 90-х, когда произошли масштабные потери рабочих мест.
Нил Кашкари (ФРБ Миннеаполиса)	👉	Видит аргументы как за снижение, так и за удержание. Данные показывают устойчивость экономики.
Лори Логан (ФРБ Далласа)	👉	Находит «трудным» снова снижать ставку в декабре после двух снижений. Беспокоится о траектории базовой инфляции. Не видит необходимости в превентивных действиях.
Рафаэль Бостик (ФРБ Атланты)	👉	Считает ситуацию «пограничной», но предпочитает паузу. Рынок труда не требует «сильного лекарства», а риск оживить инфляцию сохраняется.
Бет Хэммак (ФРБ Кливленда)	👉	Считает инфляцию более насущной проблемой. Оценивает политику как «едва ли ограничительную» и видит риск срыва прогресса по инфляции.

Источник: Halyk Finance

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
9 дек	Австралия	Решение по процентной ставке	-	3,60%	3,60%
9 дек	США	Число открытых вакансий на рынке труда JOLTS	Сентябрь	7,227M	7,2M
10 дек	Канада	Решение по процентной ставке	-	2,25%	2,25%
10 дек	США	Решение по процентной ставке	-	4,00%	3,75%
11 дек	Швейцария	Решение по процентной ставке	-	0,00%	0,00%
12 дек	Великобритания	ВВП (м/м)	Октябрь	-0,1%	0,1%
12 дек	Германия	Индекс потребительских цен (м/м)	Ноябрь	-0,2%	-0,2%

Источник: Bloomberg

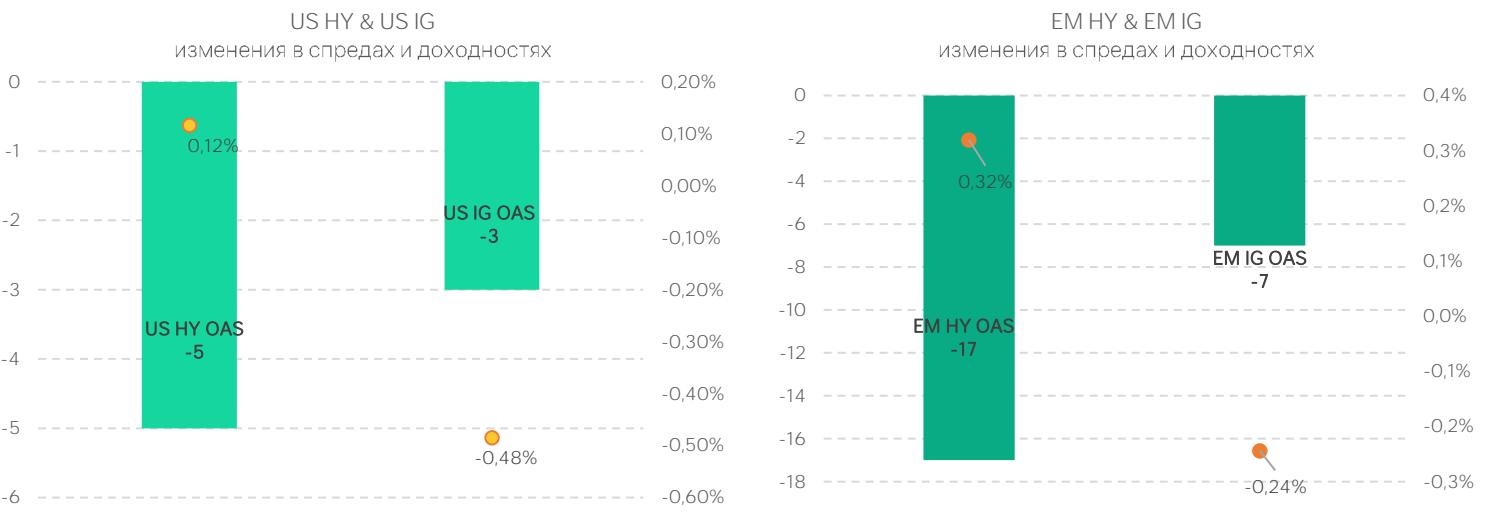
Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	63,8	0,87%	0,36%	-4,84%	-14,59%
WTI, \$/барр.	60,1	2,61%	0,81%	-5,36%	-16,23%
Золото, \$/унц.	4 197,8	-0,98%	5,48%	18,39%	59,95%
Серебро, \$/унц.	58,3	3,26%	21,51%	43,43%	101,86%
Медь, \$/т	11 620,5	3,86%	8,63%	17,40%	32,53%
Уголь, \$/т	110,3	-0,77%	0,27%	3,04%	-11,98%
Сталь, \$/т	908,0	0,00%	7,46%	13,50%	28,07%
Железная руда, \$/т	101,6	-0,03%	1,88%	4,50%	6,52%

Источник: Bloomberg

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



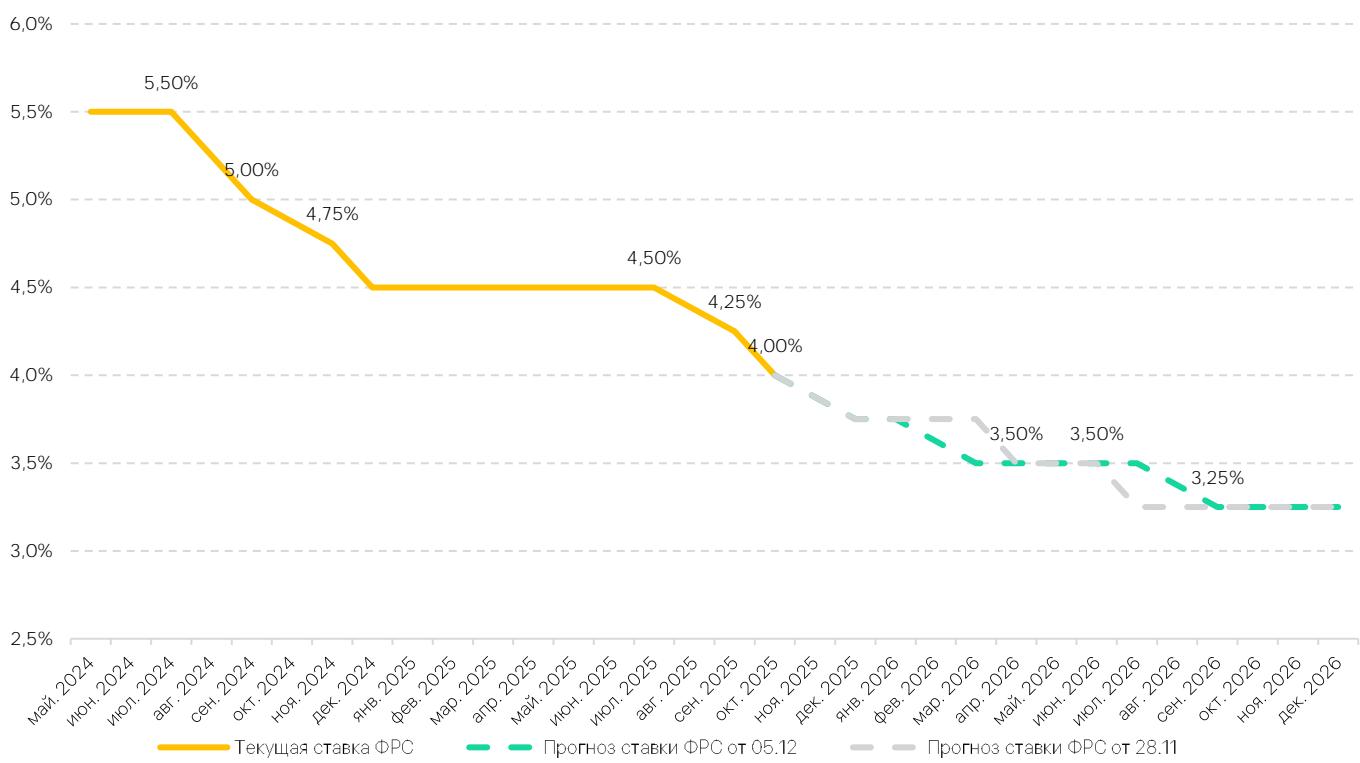
Источник: Bloomberg

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 3. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	YTM на 05.12.2025	YTM на 28.11.2025	Изменение доходности, бп
1М	3,69%	3,93%	-24
3М	3,70%	3,80%	-10
6М	3,68%	3,77%	-8
1Г	3,60%	3,60%	0
2Г	3,56%	3,49%	7
3Г	3,59%	3,49%	10
5Л	3,71%	3,60%	11
10Л	4,14%	4,02%	12
30Л	4,79%	4,66%	13

Источник: Bloomberg

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 (BEHG)** – индекс, который отслеживает средний спред к безрисковым ставкам по высоконадежным корпоративным облигациям развивающихся стран от Bloomberg;

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 mld 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	2,9	73	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	98,4	3,0	79	100 000
XS3093655341	KAZAKS/5/2032	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2032	BBB	KZ	1 350	1 350	101,7	4,7	83	200 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	84,4	3,6	87	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	98,7	4,9	79	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	98	200 000
XS1120709826	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	92,4	5,5	84	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	111,4	5,5	80	200 000
XS3212533262	KAZAKS/4.412/2030	Kazakhstan Government International Bond	USD	28.10.2030	BBB	KZ	1 500	1 500	99,4	4,6	84	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 mld	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	4,9	172	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	92,2	5,1	144	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	97,7	4,7	109	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	OazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	99,2	4,8	126	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100,3	4,7	104	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	101,3	4,5	92	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	102,5	4,5	89	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	90,3	5,0	126	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB	KZ	1 000	250	100,3	4,5	95	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	102,3	4,8	111	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	90,4	5,1	114	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	141	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	101,2	6,3	151	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	100,1	7,7	405	200 000
XS3011744623	JSCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	102,7	5,5	183	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB	KZ	700	700	103,4	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	166	99,5	6,0	236	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB	UZ	500	500	100,3	5,3	167	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB	UZ	555	555	92,4	5,5	174	200 000
XS2902087936	NAVOM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB	UZ	500	500	103,5	5,3	175	200 000
★ XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB	UZ	500	500	106,5	5,6	182	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	106,8	6,8	317	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	107,9	6,9	320	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	99,5	4,4	76	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	97,9	4,3	67	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103,4	4,2	57	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	NR	SA	500	500	98,4	4,3	74	200 000
XS2114850949	ONBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	98,3	4,3	68	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	98,5	3,9	30	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	328	101,6	4,9	69	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	113	99,5	6,5	295	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	104,2	4,3	69	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	510	99,9	4,3	73	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	14	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	57	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	68	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	99,4	4,1	45	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	104,3	4,5	79	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	96,8	3,9	25	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2 250	2 250	97,1	4,2	55	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	91,4	4,0	30	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB-	JP	2 500	2 500	93,8	6,3	262	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1 650	1 650	98,2	4,3	56	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1 758	1 466	91,5	4,3	56	200 000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	93,7	4,7	94	200 000

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mld	YTM mld	G-spread	Минимальный лот
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	BBB-	AZ	1 077	1 077	93,6	4,6	100	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	113,2	5,1	114	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1 000	1 000	83,1	4,7	81	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	110,1	4,8	88	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1 000	1 000	109,5	5,2	126	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	BB-	TR	1 500	1 500	101,9	6,2	221	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	627	106,1	5,1	80	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	106,4	5,2	104	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1 500	1 500	103,4	5,6	86	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1 500	1 500	102,8	5,1	137	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	101,0	4,2	58	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1 748	1 748	103,0	4,9	126	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	93,7	4,7	94	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	93,1	4,8	95	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB-	BR	1 000	1 000	83,1	9,4	542	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1 250	1 000	103,8	5,9	191	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	CCC	BR	1 250	1 250	38,8	59,4	5579	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	104,1	6,1	203	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	91,0	4,7	88	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCJU/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	BB-	ID	500	482	104,4	7,4	261	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1 650	1 650	101,6	5,9	188	200 000
★ US87264ACB98	IMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	91,3	4,4	70	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1 500	1 500	107,4	4,9	97	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1 995	1 995	113,7	5,3	145	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	103,9	5,6	169	2 000
★ US83368TAW80	SOCGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1 250	1 250	94,0	4,6	94	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1 000	1 000	109,6	7,2	292	200 000
★ USU2206AAA08	COTY/6.625/2030	Coty Inc/HFC Prestige Products Inc/HFC Prestige International US LLC	USD	15.07.2030	BB+	US	750	750	102,7	5,9	192	2 000
★ US74736KAH41	QRVO/4.375/2029	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	98,6	4,8	111	2 000
★ USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	98,5	5,2	157	200 000
★ USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	270	109,4	4,7	93	200 000
★ USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	97,2	5,7	199	200 000
★ XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	98,8	4,9	133	200 000
★ US845467AS85	EXE/5.375/2030	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1 200	1 200	101,5	5,0	108	2 000

	ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mld	YTM mld	G-spread	Минимальный лот
★	US11021AE12	BRITEL/9.625/2030	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2 800	2 670	122,6	4,5	82	1 000
★	US37045VAY65	GM/5.4/2029	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1 000	1 000	103,5	4,4	71	2 000
★	US69120VAZ40	OCINCC/6.65/2031	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	103,4	5,9	214	2 000
★	USQ6951UAA99	NSTAU/6.125/2033	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	106,1	5,1	116	2 000
★	USU0379QAQ56	APA/6.1/2035	APA Corp	USD	15.02.2035	BBB-	US	350	1	103,3	5,6	155	1 000
★	USU67959AB91	OLN/6.625/2033	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB+	US	600	600	99,4	6,7	278	2 000
★	USU9094LAD02	UAL/4.625/2029	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BBB-	US	2 000	2 000	99,6	4,8	114	2 000
★	USV7780TAE39	RCL/5.5/2028	Royal Caribbean Cruises Ltd	USD	01.04.2028	BBB-	US	1 500	1 500	101,7	4,7	92	2 000
★	US80007RAE53	SANLTD/5.4/2028	Sands China Ltd	USD	08.08.2028	BBB-	MO	1 893	1 893	101,7	4,7	108	200 000
★	US26884LAZ22	EQT/6.375/2029	EQT Corp	USD	01.04.2029	BBB-	US	597	597	103,4	5,2	122	2 000
★	US80282KBK16	SANUSA/6.124/2027	Santander Holdings USA Inc	USD	31.05.2027	BBB+	US	500	500	100,8	4,9	78	2 000
★	USP2205JAQ33	CENSUD/4.375/2027	Cencosud SA	USD	17.07.2027	BBB-	CL	1 000	975	100,1	4,3	73	200 000
★	USP47465AB82	GCCAMM/3.614/2032	GCC SAB de CV	USD	20.04.2032	BBB-	US	500	500	92,0	5,1	125	200 000
★	USP7S81YBJ38	ORBIA/6.8/2030	Orbia Advance Corp SAB de CV	USD	13.05.2030	BB+	MX	650	650	99,5	6,9	325	200 000
★	USU33791AC52	IT/3.75/2030	Gartner Inc	USD	01.10.2030	BBB-	US	800	800	94,6	5,0	132	2 000
★	US05526DCC74	BATSLN/5.625/2035	BAT Capital Corp	USD	15.08.2035	BBB+	GB	1 000	1 000	104,4	5,0	93	2 000
★	USP62138AB13	LTMC/7.875/2030	Latam Airlines Group SA	USD	15.04.2030	BB+	CL	1 400	1 400	104,6	6,6	249	2 000
★	US595112CH45	MU/6.05/2035	Micron Technology Inc	USD	01.11.2035	BBB-	US	1 250	1 250	106,6	5,2	105	2 000
★	US02344AAA60	AMCR/2.69/2031	Amcor Flexibles North America Inc	USD	25.05.2031	BBB	US	800	800	91,1	4,5	77	2 000
★	US84265VAA35	SCCO/7.5/2035	Southern Copper Corp	USD	27.07.2035	BBB+	MX	1 000	1 000	118,3	5,1	95	100 000
★	USG0446NAZ71	AALLN/5.75/2034	Anglo American Capital PLC	USD	05.04.2034	BBB	ZA	1 000	1 000	105,1	5,0	97	200 000

АО «Halyk Finance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала и (или) члены их семьи, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. АО «Halyk Finance» и (или) ее аффилированные лица осуществляют широкий спектр операций и предоставляют множество разных услуг на финансовых рынках, такие как услуги финансового консультирования, андеррайтинга, маркет-мейкера включая эмитентам, упомянутым в данном материале. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. Инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2025. все права защищены.

**Департамент
торговых идей**

E-mail

dti@halykfinance.kz

**Департамент
продаж**

E-mail

sales@halykfinance.kz

Авторы

Александр Шмыров: США и Мир:
Макроэкономика и монетарная политика США.

Данил Бондарец: США и Мир: Рынок облигаций.

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «B». 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