



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

15 декабря - 19 декабря 2025 года

Контроль на бумаге или как данные создают иллюзию контроля

- Охлаждение рынка труда:** Запоздалый отчет показал падение NFP в октябре на 105 тыс. и отскок на 64 тыс. в ноябре, который, однако, расходится с негативом от ADP (-32 тыс.) и подтверждает, с нашей точки зрения, запаздывание официальных данных. Скользящая средняя за 3 месяца рухнула до +22 тыс., безработица выросла до 4,6%, а рост зарплат замедлился до 3,5%. За фасадом цифр скрывается структурный слом: резкий скачок вынужденной неполной занятости (+909 тыс.) указывает на то, что бизнес перешел в режим жесткой экономии, урезая часы вместо штата, что усиливает аргументы для смягчения ФРС;
- Дезинфляционный импульс с оговорками:** Ноябрьский CPI преподнес сюрприз — снижение общего и базового показателей до 2,7% и 2,6% г/г соответственно (против консенсуса в 3,1% г/г). Мы классифицируем это не как «мягкую посадку», а как статистический артефакт.
 - Во-первых, из-за шатдауна BLS применило метод Carry-Forward Imputation для субкомпоненты аренды, продублировав в пустой октябрьский слот апрельские данные (6-месячный лаг панелей). Это математически обнулило рост цен за пропущенный период.
 - Во-вторых, сбор данных сместился на вторую половину месяца или период «Черной пятницы», временно занизив цены из-за скидок. Как правило, данные собираются в первой половине месяца.
 - В связи с вышеуказанным мы ожидаем технический скачок инфляции как в январском (уход эффекта скидок) и майском (разморозка жилищной панели) релизах;
- Стагнация в ритейле:** Розничные продажи за октябрь показали нулевую динамику (0,0% м/м). Однако подчеркнем, что качество этих данных и широкие доверительные интервалы ($\pm 0,5\%$) делают их малоинформативными;
- Замедление деловой активности:** Предварительные индексы PMI от S&P Global за декабрь указывают на ухудшение конъюнктуры: сектор услуг просел до 6-месячного минимума (52,9), а производство — до 5-месячного (51,8), хотя оба показателя остаются в зоне роста. Отдельно отметим, что продолжительный период расхождения с другим провайдером данных (ISM) указывает на расширение тренда «К-образной экономики»;
- Участники рынка UST читают дальше заголовков и доходности демонстрируют умеренную реакцию на искаженные данные по рынку труда и инфляции.

Макроэкономика и монетарная политика США

Александр Шмыров, директор Департамента Торговых Идей

Наше мнение

Центральной эпистемологической проблемой текущего периода является надежность макроэкономических данных. 43-дневная приостановка работы федерального правительства США создала существенное «слепое пятно» в официальной статистике, вынудив Бюро статистики труда (BLS) прибегать к методологиям, которые делают текущие данные излишне «шумными» и вызывающими мало доверия. Этот «статистический туман» значительно усложняет функционирование Федеральной резервной системы в момент, когда рынок

Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	2,7%	3,1%	3,0%
Core CPI, г/г	2,6%	3,0%	3,0%
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	4,6%	4,4%	4,4%
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%	6,3%
ВВП, кв/кв	0,3%	0,2%	0,1%

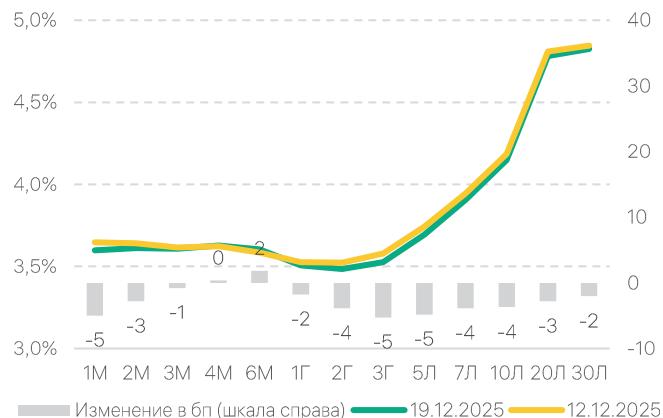
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	3,75%	-	-
SOFR ¹	3,66%	-28 бп	-64 бп
10Y breakeven yield ¹	2,24%	-3 бп	-5 бп
DXY ¹	98,60	-1,63%	-9,05%
US HY, OAS в бп ¹	275 бп	-25 бп	-9 бп
US IG, OAS в бп ¹	79 бп	-4 бп	3 бп
Ставка ЕЦБ	2,15%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 19.12.2025, бп	Спреды на 12.12.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	21	22	-1
2-10 лет	66	66	0
5-10 лет	45	44	1
10-30 лет	68	66	2

Источник: Bloomberg

труда приближается к рецессионным триггерам, в частности к порогу правила Сахма (Sahm Rule), значение которого достигло 0.43 пп, находясь в опасной близости от критической отметки 0.50 пп¹.

Именно в этом контексте ноябрьский отчет о занятости прошедшей недели становится иллюстрацией искаженной реальности. Формальный прирост Nonfarm Payrolls на 64 тыс. рабочих мест маскирует фундаментальную слабость, которая становится очевидной при сопоставлении конфликтующих источников данных. Текущий рост концентрируется исключительно в нециклических секторах (здравоохранение, госсектор) на фоне скачка безработицы до 4.6% — максимума с 2021 года. Эту слабость подтверждает и независимая статистика ADP, зафиксировавшая сокращение на 32 тыс. позиций, особенно в чувствительном к ставкам малом бизнесе. Такое расхождение подкрепляет тезис о том, что официальные данные BLS, пострадавшие от низкого уровня ответов (64%) и отсутствия октябрьских замеров, создают иллюзию «мягкой посадки».

Более того, декомпозиция данных указывает на структурную деградацию. Во-первых, новые точки на кривой Бевериджа уходят в правый верхний угол. Данный сигнал заставляет насторожиться, так как это может говорить о структурном, а не циклическом дисбалансе: экономика становится менее гибкой и происходит «mismatch» навыков. Кажется, ИИ начинает привносить дисбаланс на рынок труда?

Во-вторых, произошел взрывной рост вынужденной неполной занятости до 5.5 млн человек (+909 тыс. за два месяца) свидетельствует о феномене «придерживания рабочей силы». Компании режут часы работы, а не сотрудников, что может запускать негативные обратные связи, лежащие в основе правила Сахма.

В этой связи мы полагаем, что баланс аргументов ФРС смещается в сторону поддержки рынка труда. По нашему мнению, на январском заседании регулятор может пойти на превентивное снижение ставки на 25 б.п. как меру страхования от сценария жесткой посадки. Наш базовый сценарий на следующий год предполагает в совокупности три снижения ставки, однако высокая неопределенность в данных сохраняется: «статистический туман» может скрывать не только ослабление рынка труда, но и устойчивость инфляционного давления, которая, как мы отмечали ранее, способна проявиться в январской статистике и, как следствие, привести к паузе на одном из последующих заседаний.

Ставку повышают, юена слабеет, а carry живет

Глобальная экономическая архитектура в конце четвертого квартала 2025 года продолжает тренд текущего года и по-прежнему характеризуется беспрецедентной монетарной дивергенцией. Одним из ключевых событий прошедшей недели стало очередное

повышение ставки Банком Японии (BoJ), выведшее её на самый высокий уровень с 1995 года и ознаменовавшее решительный выход из десятилетий дефляционного мышления.

Любопытно, что реакцией на ужесточение политики стало не укрепление, а ослабление национальной валюты. В контексте carry-trade это выглядит контринтуитивно: теоретически, сокращение разрыва в ставках между США и Японией должно снижать доходность таких операций. Однако рынок сигнализирует о другом: ослабление юены — это признак того, что инвесторы закладывают в цены крайне плавную нормализацию политики BoJ, при которой ставки всё еще остаются привлекательно низкими для заимствования.

Это важно для рынка Treasuries США: масштабные позиции в юеновом carry-trade влияют на спрос иностранных инвесторов на казначейские облигации, а значит — на доходности, ликвидность и краткосрочные ставки, включая репо. Любые резкие движения юены или unwind позиций могут усилить волатильность и создать давление на финансирование рынка, даже если базовые макроэкономические показатели США остаются стабильными.

На данный момент комбинация умеренного ужесточения BoJ и снижения ставки ФРС создает относительно стабильную и контролируемую среду для глобальных инвесторов, позволяя carry-трейду функционировать в привычном режиме. Тем не менее именно эта кажущаяся стабильность подчеркивает скрытую хрупкость: любое резкое изменение ставок или курса юены может быстро усилить давление, превращая видимую устойчивость в потенциально уязвимую систему.

Рынок облигаций

Данил Бондарец, главный аналитик Департамента Торговых Идей

Наше мнение

В настоящий момент мы не видим значительных катализаторов, которые могут заставить доходности по Казначейским облигациям США (UST) выйти из торговых диапазонов, которые наблюдались в течение последних нескольких недель. В связи с этим, наш взгляд на дюрацию в настоящий момент нейтральный.

Однако, в среднесрочной перспективе, мы считаем, что баланс рисков всё ещё смещен в сторону роста доходностей от текущих уровней. На ближнем сегменте, доходности снизились на 25 бп от локальных максимумов за последний месяц. При этом ожидания участников рынка ставке ФРС (по данным CME Fedwatch) на следующий год всё ещё закладывают 2 снижения в предстоящем году, в то время как медианный прогноз членов самого регулятора предполагал лишь одно снижение. Любой сдвиг ожиданий рынка в пользу последнего может вновь спровоцировать доходности по данным бумагам уйти вверх. На дальнем сегменте мы продолжаем отмечать давление на премию за срок на

¹Правило Сахма исторически отличалось высокой надёжностью и отсутствием ложных сигналов. Однако в середине 2024 года индикатор формально активировался, не сопровождаясь последующим спадом, что

делает этот эпизод вторым спорным срабатыванием (первый случился в период 1974-1976 годов) и указывает на возможные структурные изменения в динамике рынка труда.

фоне неустойчивости фискальной политики США, а также сохраняющейся, хоть и несколько ослабшей, угрозы независимости ФРС со стороны президента США Дональда Трампа. В связи с этим, мы имеем более «медвежий» уклон касательно нашего взгляда на дюрацию в среднесрочной перспективе.

Участники рынка UST читают дальше заголовков и доходности демонстрируют умеренную реакцию на искажённые данные по рынку труда и инфляции

Несмотря на то, что уровень безработицы подскочил до 4,6%, а инфляция г/г сложилась на уровне 2,7% в сравнении с 3,0%, доходности по UST продемонстрировали относительно сдержанную реакцию. Участники рынка UST сделали акцент на методологических ограничениях ноябрьской статистики. В частности, позднее начало сбора данных и отсутствие части информации за октябрь на фоне штатдауна искажали текущую макроэкономическую картину, снижая информативность последних релизов. В связи с этим, доходности за неделю снизились лишь на 2-5 бп после аналогичного роста неделей ранее. Причём внутринедельные минимумы были достигнуты в среду-четверг, а в пятницу доходности вернулись к росту.

Понедельник не был богат на макроэкономическую статистику, а в заголовках продолжали доминировать новости о том, что конкуренцию Кевину Хассетту в борьбе за пост председателя ФРС теперь составлял и Кевин Уорш. На этом фоне доходности продемонстрировали умеренное снижение на 2-3 бп.

Ключевым событием вторника стала публикация данных по рынку труда США. Несмотря на рост уровня безработицы до 4,6% (против консенсус-прогноза 4,5%), доходности UST завершили день вблизи уровней понедельника. Сдержанная реакция рынка на максимальное значение безработицы с 2021 года объясняется тем, что прирост рабочих мест вне сельскохозяйственного сектора за ноябрь превысил ожидания (69 тыс. против консенсуса в 50 тыс.), а также тем, что само значение уровня безработицы могло быть искажено техническими ограничениями при сборе данных на фоне октябрьского штатдауна.

В среду состоялось выступление члена Совета управляющих ФРС Кристофера Уоллера, который вновь подчеркнул, что текущее состояние рынка труда

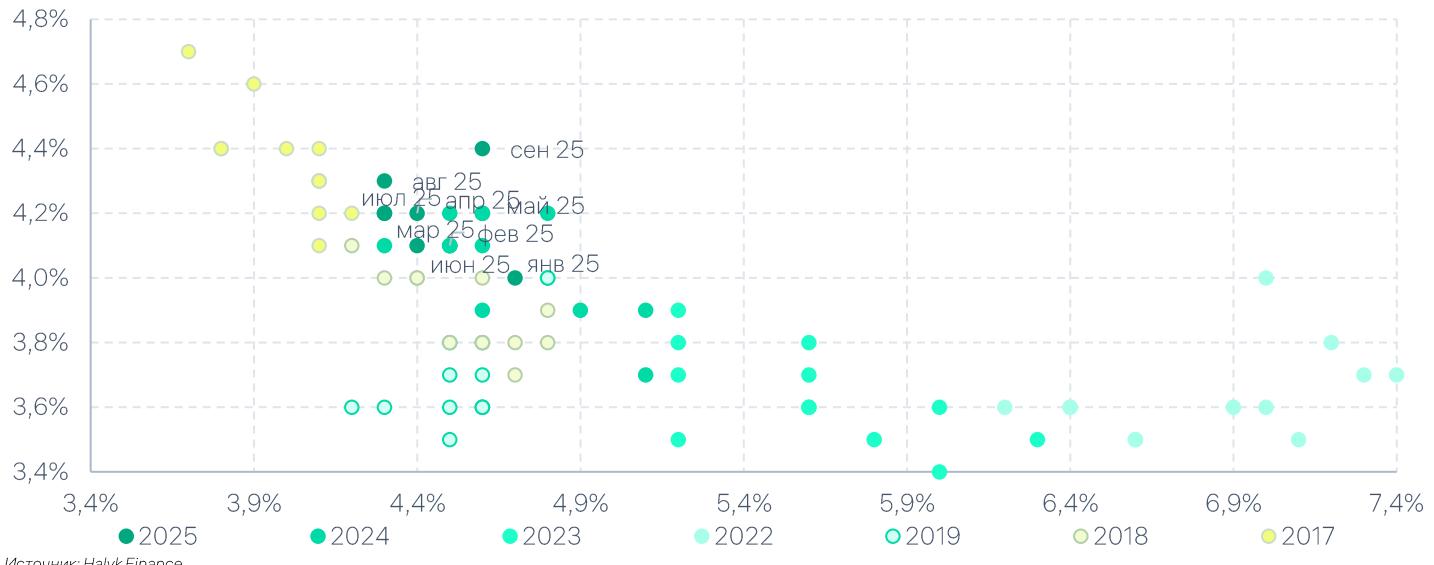
указывает на целесообразность дальнейшего снижения процентной ставки, а инфляционные риски, по его словам, «не вызывают опасений». Примечательно, что на фоне сообщений о том, что Кевин Хассетт является не единственным кандидатом на пост председателя ФРС, онлайн-рынки прогнозов оценивали вероятность назначения Уоллера на эту должность примерно в 15%. На этом фоне доходности по всей кривой UST снизились на 2-3 бп.

В четверг были опубликованы долгожданные данные по инфляции за ноябрь, которые, как и ожидалось, оказались существенно искажены из-за отсутствия полноценных данных за предыдущие два месяца. В условиях штатдауна Бюро трудовой статистики США (BLS) было вынуждено экстраполировать сентябрьские значения отдельных компонентов на октябрь и ноябрь, в результате чего итоговый показатель не отражал фактическую динамику цен и, вероятно, был занижен. На этом фоне рынок UST вновь не продемонстрировал заметной реакции, и доходности UST завершили сессию на тех же уровнях, что и днём ранее, а в пятницу даже вернулись к небольшому росту на 1 бп. Дополнительное внимание рынка привлекло заявление Дональда Трампа, сделанное в четверг, о том, что накануне он провёл собеседование с Уоллером и положительно оценил его итоги.

Таким образом, доходности по 2-, 5-, и 10-летним нотам в совокупности за неделю снизились на 4, 5, и 4 бп соответственно, завершив неделю на отметках в 3,48%, 3,69% и 4,15%. Доходности по 20- и 30-летним облигациям снизились на 3 и 2 бп, закрыв пятничную торговую сессию на уровне в 4,78% и 4,83% соответственно.

Рынки корпоративных облигаций продемонстрировали относительно стабильную динамику. Спреды по US и EM IG бумагам расширились на 1 и 2 бп соответственно, в то время как индексы этих бумаг выросли на 0,4% и 0,14%. Динамика HY бумаг была более позитивной. Их спреды в США остались стабильными, а на развивающихся рынках даже сузились на 3 бп, в связи с чем соответствующие индексы выросли на 0,22% и 0,63%.

Кривая Бевериджа (2017-2019 гг, 2022-2025 гг.)



Источник: Halyk Finance

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
22 дек	Великобритания	ВВП (кв/кв)	3 квартал	0,10%	0,10%
23 дек	США	Индекс доверия потребителей СВ	Декабрь	88,70	91,70
26 дек	Япония	Уровень безработицы	Ноябрь	2,60%	2,60%

Источник: Bloomberg

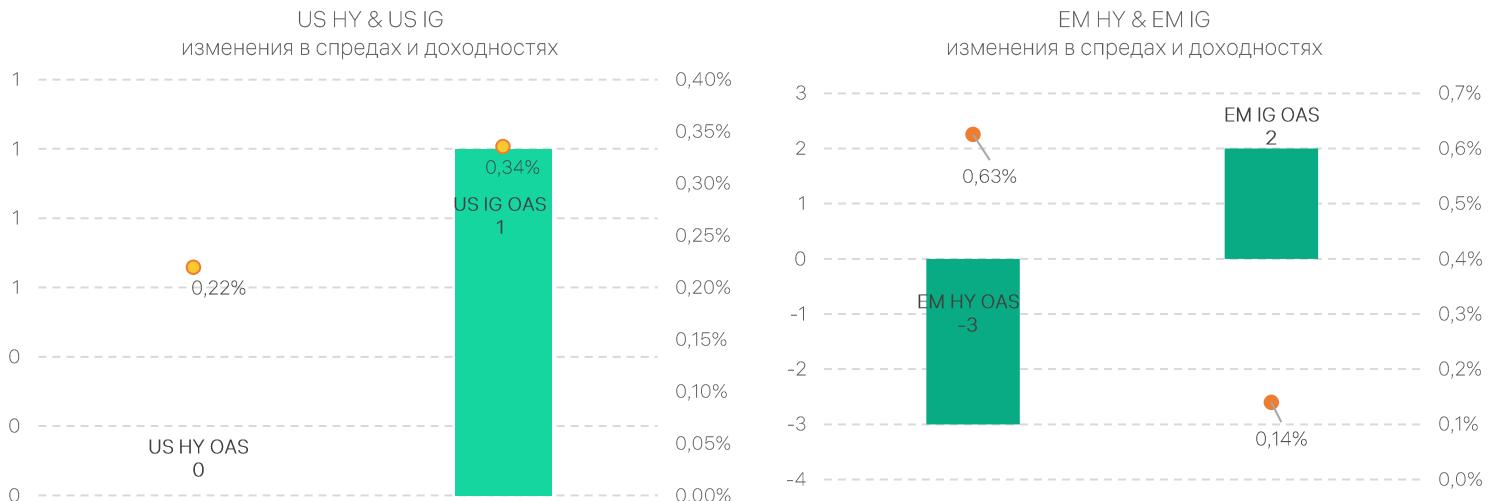
Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	60,5	-1,06%	-4,79%	-10,34%	-18,98%
WTI, \$/барр.	56,7	-1,36%	-4,68%	-10,87%	-21,00%
Золото, \$/унц.	4 338,9	0,91%	6,40%	19,06%	65,32%
Серебро, \$/унц.	67,2	8,39%	30,76%	60,56%	132,36%
Медь, \$/т	11 881,5	3,18%	10,50%	19,53%	35,51%
Уголь, \$/т	108,4	-0,09%	-2,34%	4,89%	-13,45%
Сталь, \$/т	907,0	0,00%	6,08%	11,56%	27,93%
Железная руда, \$/т	102,0	1,82%	1,72%	1,53%	7,00%

Источник: Bloomberg

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



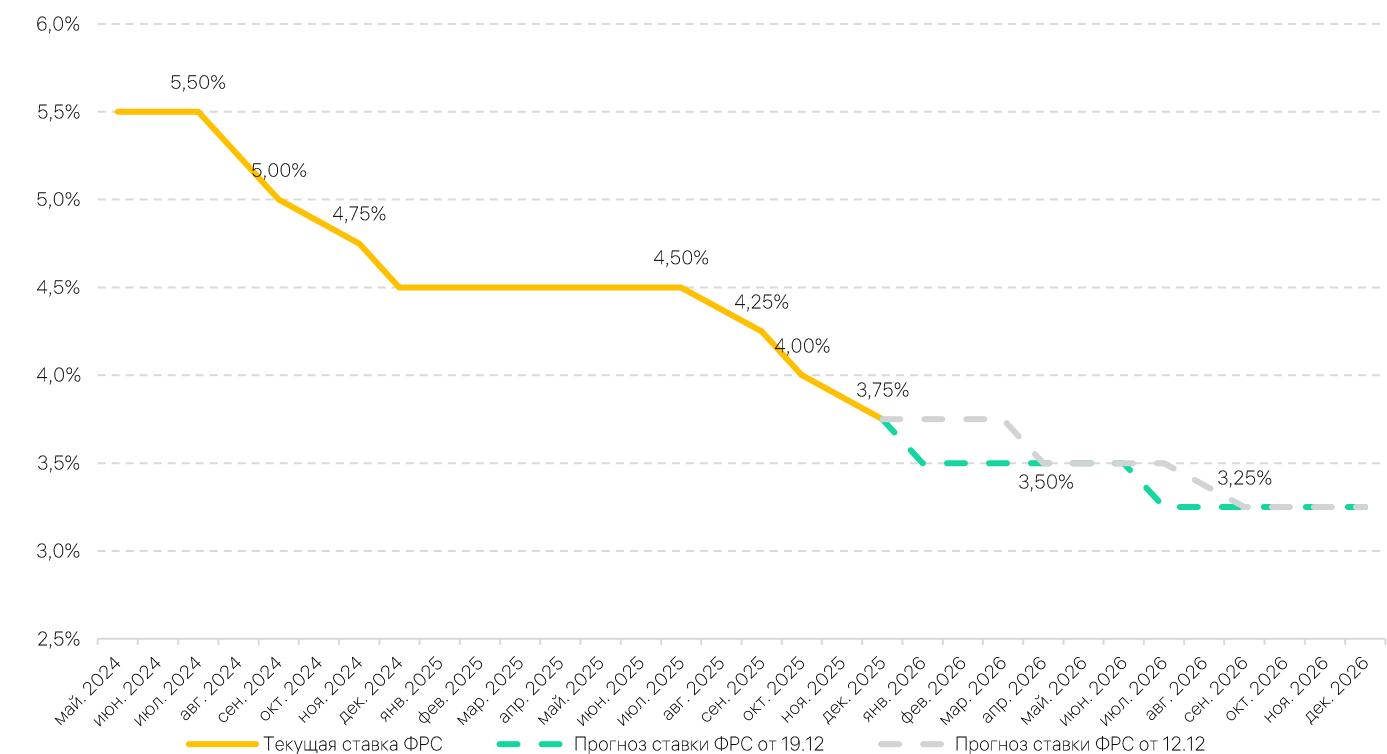
Источник: Bloomberg

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 19.12.2025	YTM на 12.12.2025	Изменение доходности, бп
1М	3,60%	3,65%	-5
3М	3,61%	3,62%	-1
6М	3,60%	3,58%	2
1Г	3,51%	3,53%	-2
2Г	3,48%	3,52%	-4
3Г	3,53%	3,58%	-5
5Л	3,69%	3,74%	-5
10Л	4,15%	4,19%	-4
30Л	4,83%	4,85%	-2

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 mid ³	G-spread ³	Минимальный лот
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	98,4	2,7	61	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	98,0	3,1	87	100 000
XS3093655341	KAZAKS/5/2032	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2032	BBB	KZ	1350	1350	101,8	4,7	80	200 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	84,0	3,7	84	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1500	1500	99,1	4,8	72	200 000
XS3093658014	KAZAKS/5.5/2037	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2037	BBB	KZ	1150	1150	102,9	5,2	89	200 000
XS1120709826	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1000	1000	91,9	5,6	84	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1500	1500	110,7	5,6	81	200 000
XS3212533262	KAZAKS/4.412/2030	Kazakhstan Government International Bond	USD	28.10.2030	BBB	KZ	1500	1500	99,4	4,6	86	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	99,6	4,7	148	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	92,3	5,1	145	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	97,9	4,6	108	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	99,5	4,7	120	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100,3	4,8	123	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	101,3	4,4	94	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	102,5	4,5	92	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	90,6	5,0	122	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB	KZ	1000	250	100,4	4,4	92	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1250	1250	102,2	4,8	114	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	90,3	5,1	115	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB	KZ	1250	1000	94,5	6,2	141	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1500	1250	100,9	6,3	149	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	100,5	7,6	397	200 000
XS3011744623	JSCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	102,5	5,6	192	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB	KZ	700	700	103,4	4,7	110	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	99,9	5,0	145	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB	UZ	500	500	100,7	5,1	157	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB	UZ	555	555	93,0	5,3	164	200 000
XS2902087936	NAVOM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB	UZ	500	500	103,5	5,3	180	200 000
★ XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB	UZ	500	500	106,6	5,6	180	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	107,4	6,6	300	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	108,3	6,7	311	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	75	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	98,0	4,2	70	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103,5	4,1	56	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	NR	SA	500	500	98,5	4,3	80	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1000	1000	98,3	4,3	75	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	98,6	3,8	33	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	328	101,7	4,9	71	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	113	99,8	6,4	284	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1000	1000	104,3	4,2	68	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	510	99,8	4,3	85	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1 350	1 350	99,9	3,7	13	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1000	1000	101,0	4,1	56	200 000
US02364WBH79	AMXLM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1000	1000	97,8	4,3	74	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	99,3	4,1	52	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	104,2	4,5	82	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	96,9	3,9	25	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2 250	2 250	97,2	4,2	54	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	91,3	4,0	33	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB-	JP	2 500	2 500	94,0	6,3	259	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	54	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	58	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	95	200 000

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
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	BBB-	AZ	1077	1077	94,1	4,5	90	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	113,5	5,0	108	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1000	1000	83,0	4,8	85	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	110,2	4,8	84	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1000	1000	109,3	5,2	127	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	BB-	TR	1500	1500	101,9	6,2	219	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	627	106,1	5,1	82	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	106,6	5,2	98	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1500	1500	103,0	5,6	85	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1500	1500	102,6	5,2	143	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	101,2	4,1	58	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1748	1748	103,0	4,9	134	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1150	1150	93,8	4,7	93	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	93,2	4,8	93	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB-	BR	1000	1000	82,5	9,6	555	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1250	1000	103,6	5,9	194	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	CCC	BR	1250	1250	39,8	58,8	5527	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	104,2	6,1	207	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	104,5	7,4	251	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1650	1650	101,6	5,9	187	200 000
★ US87264ACB98	IMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	91,3	4,5	73	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1500	1500	107,3	4,9	97	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1995	1995	113,6	5,3	146	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	103,8	5,7	174	2 000
★ US83368TAW80	SOCGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1250	1250	94,2	4,6	94	200 000
★ USL6401PAM51	BFFF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1000	1000	109,3	7,3	307	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	102,8	5,9	192	2 000
★ US74736KAH41	QRVO/4.375/2029	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	98,5	4,8	119	2 000
★ USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	98,6	5,1	157	200 000
★ USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	270	109,5	4,7	92	200 000
★ USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	97,0	5,7	207	200 000
★ XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	98,8	4,9	137	200 000
★ US845467AS85	EXE/5.375/2030	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1200	1200	101,3	5,0	125	2 000

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
★ US111021AE12	BRITEL/9.625/2030	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2 800	2 670	122,3	4,6	86	1000
★ US37045VAY65	GM/5.4/2029	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1000	1000	103,6	4,4	74	2000
★ US69120VAZ40	OCINCC/6.65/2031	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	103,5	5,9	213	2000
★ USQ6951UAA99	NSTAU/6.125/2033	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	106,0	5,1	116	2000
★ USU0379QAQ56	APA/6.1/2035	APA Corp	USD	15.02.2035	BBB-	US	350	1	102,7	5,7	162	1000
★ USU67959AB91	OLN/6.625/2033	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB+	US	600	600	98,9	6,8	287	2000
★ USU9094LAD02	UAL/4.625/2029	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BBB-	US	2 000	2 000	99,6	4,8	121	2000
★ USV7780TAE39	RCL/5.5/2028	Royal Caribbean Cruises Ltd	USD	01.04.2028	BBB-	US	1500	1500	101,8	4,6	92	2000
★ US80007RAE53	SANLTD/5.4/2028	Sands China Ltd	USD	08.08.2028	BBB-	MO	1893	1893	101,9	4,6	104	200 000
★ US26884LAZ22	EQT/6.375/2029	EQT Corp	USD	01.04.2029	BBB-	US	597	597	103,5	5,2	119	2000
★ US80282KBK16	SANUSA/6.124/2027	Santander Holdings USA Inc	USD	31.05.2027	BBB+	US	500	500	100,7	4,8	79	2000
★ USP2205JAQ33	CENSUD/4.375/2027	Cencosud SA	USD	17.07.2027	BBB-	CL	1000	975	100,1	4,3	81	200 000
★ USP47465AB82	GCCAMM/3.614/2032	GCC SAB de CV	USD	20.04.2032	BBB-	US	500	500	93,2	4,9	102	200 000
★ USP7S81YBJ38	ORBIA/6.8/2030	Orbia Advance Corp SAB de CV	USD	13.05.2030	BB+	MX	650	650	99,1	7,0	337	200 000
★ USU33791AC52	IT/3.75/2030	Gartner Inc	USD	01.10.2030	BBB-	US	800	800	94,7	5,0	132	2000
★ US05526DCC74	BATSLN/5.625/2035	BAT Capital Corp	USD	15.08.2035	BBB+	GB	1000	1000	104,1	5,1	94	2000
★ USP62138AB13	LTMCI/7.875/2030	Latam Airlines Group SA	USD	15.04.2030	BB+	CL	1400	1400	105,1	6,5	236	2000
★ US595112CH45	MU/6.05/2035	Micron Technology Inc	USD	01.11.2035	BBB-	US	1250	1250	106,7	5,2	101	2000
★ US02344AAA60	AMCR/2.69/2031	Amcor Flexibles North America Inc	USD	25.05.2031	BBB	US	800	800	91,4	4,5	74	2000
★ US84265VAA35	SCCO/7.5/2035	Southern Copper Corp	USD	27.07.2035	BBB+	MX	1000	1000	118,0	5,1	96	100 000
★ USG0446NAZ71	AALLN/5.75/2034	Anglo American Capital PLC	USD	05.04.2034	BBB	ZA	1000	1000	105,0	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 цennыми 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 ценных 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