



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

05 января – 09 января 2026 года

K-shaped economy in Light Weight

- **«Рубикон» независимости:** Атака Минюста на ФРС (вручение повесток и угроза уголовного дела Пауэллу) — это не юридический спор, а институциональный маржин-колл. Угроза преследования де-факто обнуляет «put-опцион» независимости ЦБ, что лишь усилит наш сценарий «steepening» кривой доходности;
- **Статистически поддерживаемый рост:** NFP (+50 тыс.) держится на «фискальной игле» (госсектор и медицина), в то время как циклические отрасли (производство, ритейл) демонстрируют стагнацию. С учетом постоянных пересмотров вниз, частный сектор, вероятно, продолжает находиться в отрицательной зоне. Снижение уровня безработицы всё в большей степени отражает сжатие рабочей силы, а не устойчивый спрос на труд. Таким образом, «хрупкость» экономики усиливается;
- **«Эффект таракана»¹ в теневом банкинге:** Проблемы с ликвидностью в фондах Private Credit (кейс Blue Owl) вскрыли структурную уязвимость сектора, выросшего на эре нулевых ставок. Начавшийся «теневой бэйл-аут» (когда банки вынуждены кредитовать фонды для выплат уходящим инвесторам) лишь переносит риск с балансов нерегулируемых фондов на балансы системно значимых банков;
- **Дивергенция иллюзий:** Разрыв между ISM Services (54,4) и Manufacturing (47,9) усиливается, но все еще не достигает исторически высоких значений. В этом контексте услуги выглядят сегментом, сохраняющим положительный импульс, хотя его устойчивость будет во многом зависеть от динамики потребительских доходов, накопленных сбережений и дальнейших фискальных стимулов;
- **Bull Flattening UST:** Дальний сегмент демонстрирует умеренное снижение несмотря на сигналы об устойчивом рынке труда.

Макроэкономика и монетарная политика США

Александр Шмыров, директор Департамента Торговых Идей

Наше мнение

Мы продолжаем наблюдать картину «экономики двух скоростей», которая маскирует нарастающие риски общей системы. В то время как сектор услуг и фондовый рынок создают фасад благополучия (ISM Services в зоне экспансии), под капотом двигатель «строит». Дополнительной переменной в текущем уравнении выступает новая беспрецедентная волна давления на институт Центрального банка в США. Мы наблюдаем спор о том, кто управляет печатным станком. Фраза Пауэлла в его выступлении от 11 января 2026 года «No one is above the law» в адрес Администрации зеркалит обвинения в его адрес.

Мы временно воздерживаемся от обновления прогноза по ставке, сохраняя текущую сценарную рамку. В ближайшее время мы проводим углублённый анализ поступившей информации и вернёмся к формализации ожиданий по его итогам.

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)	47,9	48,3	48,2
PMI (услуги)	54,4	52,2	52,6
Уровень безработицы	4,4%	4,5%	4,5%
ВВП, кв/кв	4,3%	3,3%	3,8%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

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

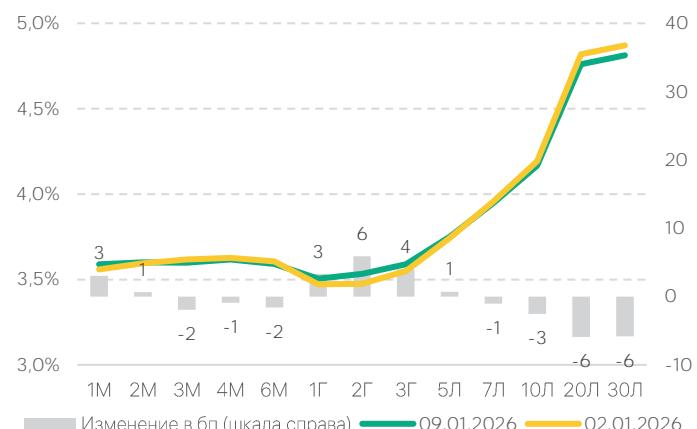
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	3,75%	-	-
SOFR ¹	3,64%	-31 бп	-65 бп
10Y breakeven yield ¹	2,28%	2 бп	-11 бп
DXY ¹	99,13	-0,09%	-9,20%
US HY, OAS в бп ¹	257 бп	-14 бп	-18 бп
US IG, OAS в бп ¹	77 бп	-	-3 бп
Ставка ЕЦБ	2,15%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 09.01.2026, бп	Спреды на 02.01.2026, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	22	27	-5
2-10 лет	63	72	-8
5-10 лет	42	45	-3
10-30 лет	65	68	-3

Источник: Bloomberg

¹ «Эффект таракана» (Cockroach Theory) в бизнесе и управлении означает, что обнаружение одной проблемы или «таракана» (например, плохой

новости, ошибки) сигнализирует о наличии множества скрытых, гораздо более серьезных проблем.

Рынок облигаций

Данил Бондарец, главный аналитик Департамента Торговых Идей

Наше мнение

На прошлой неделе мы представили наш взгляд на динамику кривой казначейских облигаций США (UST) на 2026 год, который мы вновь приводим здесь:

“Наш прогноз трёх снижений ставки ФРС является несколько более оптимистичными, чем закладываемый фьючерсами (по данным CME Fedwatch) и форвардами, которые предполагают лишь два снижения. На этом фоне бумаги со сроком погашения до одного года остаются наименее привлекательными: их покупка несёт риск последующей реинвестиции по более низким ставкам.

Напротив, 2-ух летние ноты, а также ноты на среднем сегменте (от 3-х до 7-лет) вновь представляют интерес для тактических позиций с перспективой снижения доходностей на 20-30 бп во 2-3 кварталах 2026 года. В настоящий момент доходности на этих участках несколько отошли от ноябрьских минимумов и, по сути, соответствуют сценарию, предполагающему лишь два снижения ставки.

Что касается дальнего сегмента кривой, то мы сохраняем наш умеренно-медвежий взгляд на его перспективы. Как мы отмечали в наших предыдущих публикациях, мы видим сохраняющееся давление на премию за срок со стороны: неустойчивости фискальной политики США и сохраняющейся угрозы независимости ФРС со стороны президента США Дональда Трампа, активно призывающего к более мягкой монетарной политике. В связи с этим, мы не ожидаем, что доходности на нём последуют вслед за снижением ставки. На горизонте первой половины 2026 года наш целевой диапазон по доходностям 10-летних нот составляет 4,15%-4,35%, а 30-летних облигаций – 4,75%-4,95%. Во второй половине года мы можем увидеть их постепенный рост к отметкам в 4,50% и 5,10% соответственно на фоне описанных выше рисков. Таким образом, наш базовый сценарий – продолжения steepening кривой по мере снижения ставок ФРС на ближнем сегменте и сохранения повышенной премии за срок на дальнем сегменте.

При этом, облигации дальнего сегмента продолжат оставаться хеджем в случае резкого ослабления рынка труда в первой половине года, а также во время распродаж на рынке акций. Однако мы считаем, что потенциал для снижения доходностей от текущих уровней продолжает оставаться ограниченным, и мы вряд ли увидим снижение доходностей по 10-летним и 30-летним бумагам ниже отметки в 4,00% и 4,60% соответственно.”

В целом, наш среднесрочный взгляд остаётся неизменным, однако мы хотим отметить несколько моментов, которые могут оказать влияние на доходности в краткосрочной перспективе:

1. **Перспектива очередного шатдауна федерального правительства США в конце января.** Если мы увидим очередной шатдаун, то облигации вновь станут хеджем в условиях

возросшей неопределенности, что способствует умеренному снижению доходностей по UST, в том числе и на дальнем сегменте (в то время как наш базовый сценарий предполагает их умеренный рост).

2. **Потенциальное военное вторжение США в Гренландию.** Хотя прямой военный конфликт не является нашим базовым сценарием, недавние заявления президента США Дональда Трампа указывают на то, что такой вариант нельзя полностью исключать – и опыт прошлого года показал, что даже на первый взгляд экстравагантные инициативы могут быстро переходить в практическую плоскость. Гренландия находится под протекторатом Дании, союзника США, члена НАТО и ЕС, поэтому любое военное давление на неё неизбежно будет воспринято как вызов более широкому западному альянсу. В таком сценарии одним из ключевых инструментов экономического давления может стать продажа UST со стороны Дании и её союзников, что приведёт к росту доходностей по всей кривой. На фоне подрыва политического доверия к США к этому процессу могут присоединиться и другие партнёры – прежде всего Япония, Австралия и Новая Зеландия, – что ещё сильнее усиливает давление на рынок казначейских облигаций.
3. **Сохранение давления на независимость ФРС.** В воскресенье стало известно, что Минюст США начал уголовное расследование в отношении председателя ФРС Джерома Пауэлла из-за его показаний в Сенате о реконструкции зданий Федерального резерва. Сам Пауэлл связал это с давлением со стороны президента Трампа на фоне отказа снижать процентные ставки, что является очередным витком в саге о независимости ФРС и может способствовать дальнейшему росту премии за срок в ближайшие недели.

Дальний сегмент UST демонстрирует умеренное снижение несмотря на сигналы об устойчивом рынке труда

Доходности по UST начали торговую неделю с умеренного снижения на 1-4 бп. Несмотря на рост политической неопределенности на фоне вторжения США в Венесуэлу, это снижение являлось скорее отыгрышем резкого роста предыдущей пятницы, нежели следствием тот факт, что в понедельник также наблюдался рост цен и на риск-активы, включая акции и нефть. В лидерах по темпам снижения доходностей оказался средний сегмент, где этот диапазон составлял 3-4 бп.

Однако уже во вторник доходности вернулись к росту на 1-2 бп, после выхода данных по индексу деловой активности в секторе услуг от S&P Global. Несмотря на небольшое снижение индекса PMI, отчёт зафиксировал ускорение инфляционного давления: рост входящих затрат и цен на услуги усилился на фоне повышения тарифных издержек.

В среду рынок перешёл к выраженному *bull flattening*: доходности снизились по всей кривой на 2-4 бп, несмотря на смешанные сигналы от статистики по рынку труда. зафиксировал снижение вакансий и найма до циклических минимумов при одновременном улучшении показателей увольнений и добровольных уходов, тогда как отчёт ADP по частной занятости оказался слабее ожиданий. Динамику доходностей также определяли технические факторы: после того как спред между 2- и 10-летними нотами в конце предыдущей недели достиг максимума с 2022 года (72 бп) на фоне двух с половиной месяцев устойчивого *bear steepening*, инвесторы начали фиксировать часть позиций, что к концу среды сократило его до 68 бп.

В четверг доходности вновь выросли на 1-2 бп, причём наибольшее давление пришлось на средний сегмент кривой. Поводом стали сильные данные по рынку труда (заявки на пособия по безработице остались вблизи исторически низких уровней), а также позитивные сигналы из отчётов по торговле и производительности, указывающие на более устойчивый рост экономики США в 4 квартале. Эти данные усилили аргументы против дальнейшего смягчения политики ФРС в январе. При этом стоит отметить, что в первой половине дня рост доходностей доходил до 5 бп, однако ближе к вечеру он был частично нивелирован заявлениями президента США Дональда Трампа о намерении стимулировать рынок ипотечных ценных бумаг за счёт приобретений на сумму в \$200 млрд.

В пятницу рынок ожидали сразу два ключевых события: публикация полного отчёта по занятости за декабрь – первого с сентября, неискажённого последствиями штатдауна правительства США, – и возможное решение Верховного суда по законности тарифов, введённых в рамках IEEPA. По последнему вопросу решение вынесено не было, и следующей потенциальной датой теперь является среда, 14 января.

Данные по рынку труда вновь оказались противоречивыми: рост числа рабочих мест оказался ниже ожиданий, однако уровень безработицы снизился до 4,4% (против консенсуса 4,5%) на фоне пересмотра ноябрьского значения с 4,6% до 4,5%. Реакция рынка UST была разнонаправленной. Доходности в ближнем и среднем сегментах выросли на 2–4 бп, отражая усиление уверенности инвесторов в устойчивости рынка труда и, соответственно, более сдержанных ожиданиях по снижению ставки ФРС (фьючерсы, по данным CME FedWatch, теперь закладывают следующее снижение лишь в июне). В то же время доходности на дальнем конце кривой снизились на 2 бп, что указывало на сокращение премии за срок на фоне отсутствия решения по тарифам.

Напомним, что хотя у администрации президента остаются альтернативные механизмы введения тарифов помимо IEEPA, в краткосрочной перспективе отмена действующих мер ослабила бы уверенность в фискальной

устойчивости США – поскольку тарифные поступления используются для компенсации выпадающих доходов бюджета на фоне налоговых послаблений в рамках ОВВА – и усилила бы неопределённость в торговой политике, включая риск возврата уже уплаченных тарифов, что, в свою очередь, поддерживает повышенную премию за срок.

По результатам всей торговой недели произошло сужение спредов на всех ключевых сегментах кривой (см. таблицу «Наклон кривой UST»), то есть произошёл *bull flattening*. 2-, 5-, 7- и 10-летние ноты завершили торговую неделю на отметках в 3,53%, 3,75%, 3,95% и 4,17% соответственно. Доходности по 20- и 30-летним облигациям составили 4,76% и 4,81%.

Рынки корпоративных облигаций демонстрировали, по большей части, демонстрировали положительную динамику. В США спреды по HY и IG бумагам сузились на 11 бп и 1 бп соответственно. На развивающихся рынках также фиксировалось сужение спредов по HY бумагам на 3 бп. Исключением стали EM IG бумаги, спреды по ним продемонстрировали умеренное расширение на 2 бп.

Индекс US HY облигаций вырос на 0,39%, а индекс US IG бумаг – на 0,35%. На развивающихся рынках динамика индексов была более сдержанной: индекс EM IG остался фактически на том же уровне, что и неделей ранее, а индекс EM HY вырос на 0,13%.

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
13 янв	США	Базовый индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	Декабрь	0,20%	0,30%
14 янв	США	Объем розничных продаж (м/м)	Ноябрь	0,00%	0,40%
14 янв	США	Индекс цен производителей (PPI) (г/г)	Ноябрь	2,70%	-
14 янв	США	Продажи на вторичном рынке жилья	Декабрь	4,13 млн	4,24 млн
14 янв	США	Бежевая книга ФРС	-	-	-
15 янв	Великобритания	ВВП (м/м)	Ноябрь	-0,10%	0,00%
15 янв	США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) от S&P Global	Январь	52,20	-
16 янв	Германия	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	Декабрь	0,00%	0,00%
16 янв	США	Объем промышленного производства (м/м)	Декабрь	0,20%	0,20%

Источник: Bloomberg

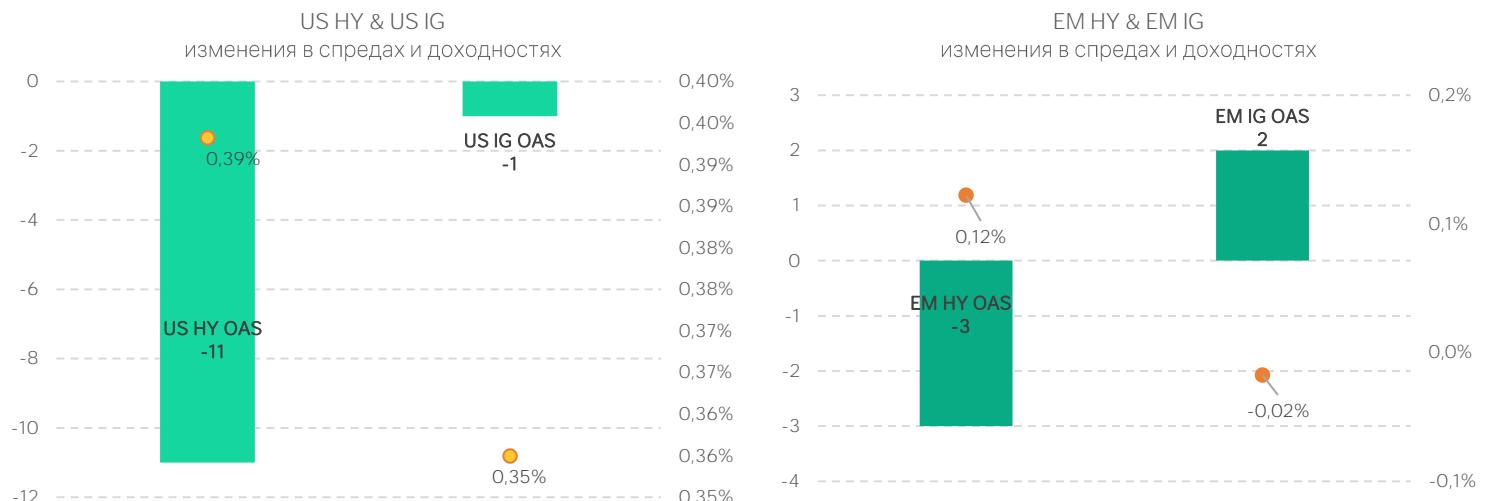
Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	63,3	4,26%	2,26%	-2,88%	-15,14%
WTI, \$/барр.	59,1	3,14%	1,49%	-3,89%	-17,57%
Золото, \$/унц.	4 509,5	4,09%	7,16%	13,39%	71,82%
Серебро, \$/унц.	79,9	9,67%	31,62%	62,03%	176,30%
Медь, \$/т	12 998,0	4,24%	13,15%	19,60%	48,24%
Уголь, \$/т	107,3	0,70%	-2,54%	2,68%	-14,33%
Сталь, \$/т	940,0	0,00%	3,30%	15,62%	32,58%
Железная руда, \$/т	106,2	2,18%	6,46%	7,60%	11,37%

Источник: Bloomberg

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

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



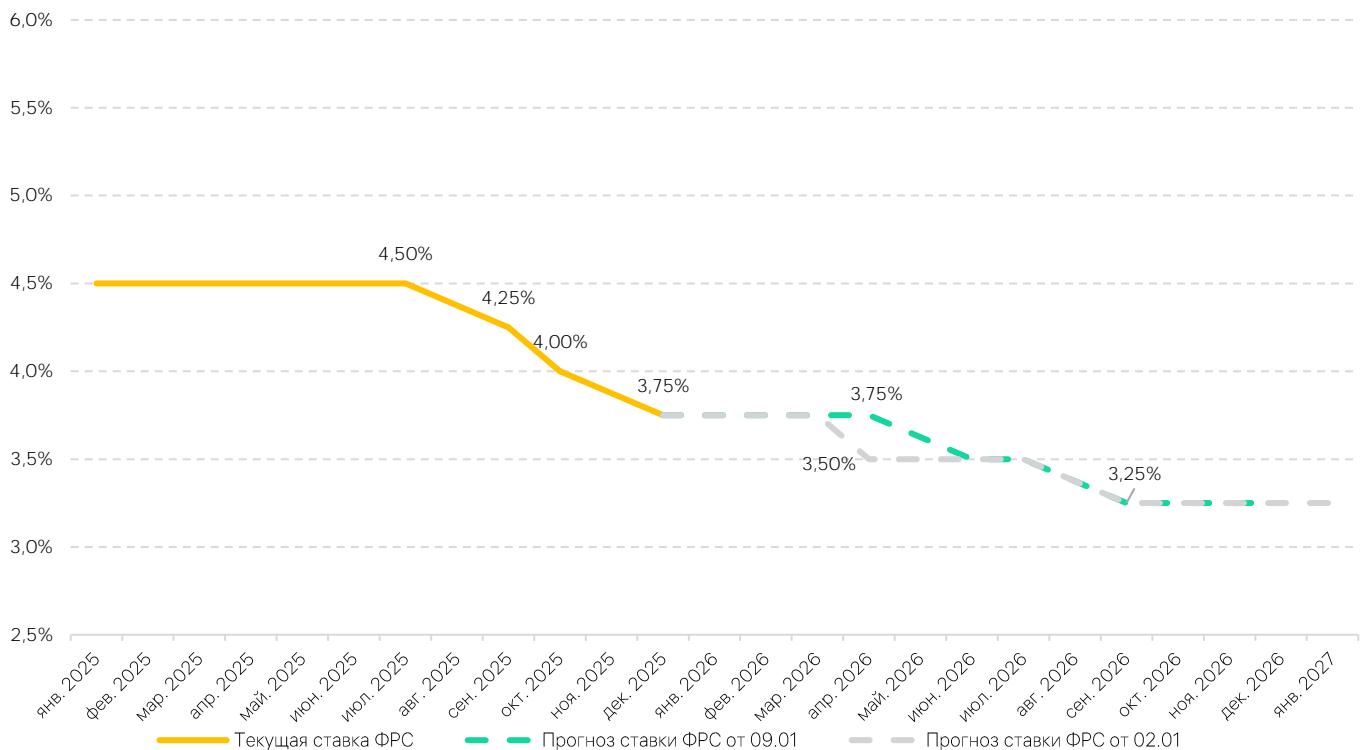
Источник: Bloomberg

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 09.01.2026	YTM на 02.01.2026	Изменение доходности, бп
1М	3,59%	3,56%	3
3М	3,60%	3,62%	-2
6М	3,59%	3,61%	-2
1Г	3,50%	3,47%	3
2Г	3,53%	3,47%	6
3Г	3,59%	3,55%	4
5Л	3,75%	3,74%	1
10Л	4,17%	4,19%	-3
30Л	4,81%	4,87%	-6

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	98,5	2,7	64	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	98,0	3,1	93	100 000
XS3093655341	KAZAKS/5/2032	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2032	BBB	KZ	1 350	1 350	101,3	4,8	85	200 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	83,8	3,7	95	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	75	200 000
XS3093658014	KAZAKS/5.5/2037	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2037	BBB	KZ	1 150	1 150	102,3	5,2	95	200 000
XS1120709826	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	91,1	5,6	92	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	109,5	5,7	91	200 000
XS3212533262	KAZAKS/4.412/2030	Kazakhstan Government International Bond	USD	28.10.2030	BBB	KZ	1 500	1 500	99,2	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	1 000	1 000	99,6	4,7	157	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	92,7	5,0	132	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	98,0	4,6	110	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	OazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	99,5	4,7	113	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100,3	4,5	91	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	101,4	4,4	85	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	102,6	4,5	83	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	90,9	4,9	113	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB	KZ	1 000	250	100,5	4,4	86	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	102,2	4,8	110	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	90,5	5,1	109	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB	KZ	1 250	1 000	94,4	6,2	143	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 250	101,0	6,3	150	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	101,7	7,2	357	200 000
XS3011744623	JSCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	102,8	5,5	177	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB	KZ	700	700	103,5	4,7	99	200 000

Еврооблигации Узбекистана

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
XS2330272944	UZAMTS/4.85/2026	Uzauto Motors AJ	USD	04.05.2026	NR	UZ	300	166	99,9	5,0	138	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB	UZ	500	500	100,8	5,1	149	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB	UZ	555	555	93,3	5,3	153	200 000
XS2902087936	NAVOM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB	UZ	500	500	103,6	5,3	168	200 000
★ XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB	UZ	500	500	106,8	5,5	171	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	107,9	6,4	278	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	108,7	6,6	292	200 000

Еврооблигации иностранных эмитентов

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
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	99,8	4,5	86	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	98,2	4,2	70	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103,3	4,1	55	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	NR	SA	500	500	98,5	4,3	83	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	98,5	4,2	71	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	98,6	3,9	34	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	99,6	6,5	296	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	104,2	4,2	66	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	83	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	12	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1 000	1 000	100,8	4,2	62	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1 000	1 000	97,8	4,3	73	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	99,3	4,1	49	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	104,3	4,5	77	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	23	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2 250	2 250	97,1	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	94,7	6,1	239	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1 650	1 650	98,3	4,3	52	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	57	200 000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	93,9	4,7	89	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	94,1	4,5	88	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	113,3	5,0	106	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1 000	1 000	82,8	4,8	87	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	110,3	4,7	78	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1 000	1 000	109,3	5,2	123	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	BB-	TR	1 500	1 500	100,8	6,4	234	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	598	105,9	5,2	86	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	106,5	5,2	97	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1 500	1 500	103,1	5,6	85	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1 500	1 500	102,5	5,2	140	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	101,1	4,2	56	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1 748	1 748	102,9	4,9	129	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	93,9	4,7	89	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	93,3	4,8	90	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB-	BR	1 000	1 000	81,7	9,8	571	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1 250	1 000	103,6	5,9	190	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	CC+	BR	1 250	1 250	43,2	54,7	5120	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	104,1	6,1	202	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	91,3	4,7	80	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCJU/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	BB-	ID	500	482	104,5	7,4	225	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1 650	1 650	102,2	5,8	174	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	91,3	4,5	70	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1 500	1 500	107,2	5,0	94	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1 995	1 995	113,6	5,3	141	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	104,2	5,6	159	2 000
★ US83368TAW80	SOCGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1 250	1 250	94,1	4,6	94	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1 000	1 000	109,1	7,3	308	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	102,6	5,9	192	2 000
★ US74736KAH41	QRVO/4.375/2029	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	98,4	4,8	119	2 000
★ USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	98,9	4,9	134	200 000
★ USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	270	110,0	4,5	72	200 000
★ USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	97,1	5,7	201	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	101,4	5,0	112	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	121,9	4,6	84	1 000
★ US37045VAY65	GM/5.4/2029	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1 000	1 000	103,5	4,4	69	2 000
★ US69120VAZ40	OCINCC/6.65/2031	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	103,0	6,0	219	2 000
★ USQ6951UAA99	NSTAU/6.125/2033	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	105,9	5,1	114	2 000
★ USU0379QAQ56	APA/6.1/2035	APA Corp	USD	15.02.2035	BBB-	US	350	1	102,9	5,7	157	1 000
★ USU67959AB91	OLN/6.625/2033	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB+	US	600	600	99,7	6,7	269	2 000
★ USU9094LAD02	UAL/4.625/2029	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BBB-	US	2 000	2 000	99,8	4,7	109	2 000
★ USV7780TAE39	RCL/5.5/2028	Royal Caribbean Cruises Ltd	USD	01.04.2028	BBB-	US	1 500	1 500	101,8	4,6	86	2 000
★ US80007RAE53	SANLTD/5.4/2028	Sands China Ltd	USD	08.08.2028	BBB-	MO	1 893	1 893	102,1	4,5	90	200 000
★ US26884LAZ22	EQT/6.375/2029	EQT Corp	USD	01.04.2029	BBB-	US	597	597	103,6	5,1	63	2 000
★ US80282KBK16	SANUSA/6.124/2027	Santander Holdings USA Inc	USD	31.05.2027	BBB+	US	500	500	100,7	4,7	73	2 000
★ USP2205JAQ33	CENSUD/4.375/2027	Cencosud SA	USD	17.07.2027	BBB-	CL	1 000	975	100,1	4,3	79	200 000
★ USP47465AB82	GCCAMM/3.614/2032	GCC SAB de CV	USD	20.04.2032	BBB-	US	500	500	93,6	4,8	92	200 000
★ USP7S81YBJ38	ORBIA/6.8/2030	Orbia Advance Corp SAB de CV	USD	13.05.2030	BB+	MX	650	650	98,6	7,2	348	200 000
★ USU33791AC52	IT/3.75/2030	Gartner Inc	USD	01.10.2030	BBB-	US	800	800	94,9	5,0	123	2 000
★ US05526DCC74	BATSLN/5.625/2035	BAT Capital Corp	USD	15.08.2035	BBB+	GB	1 000	1 000	104,0	5,1	94	2 000
★ USP62138AB13	LTMCI/7.875/2030	Latam Airlines Group SA	USD	15.04.2030	BB+	CL	1 400	1 400	105,2	6,5	229	2 000
★ US595112CH45	MU/6.05/2035	Micron Technology Inc	USD	01.11.2035	BBB-	US	1 250	1 250	107,0	5,1	95	2 000
★ US02344AAA60	AMCR/2.69/2031	Amcor Flexibles North America Inc	USD	25.05.2031	BBB	US	800	800	91,4	4,5	71	2 000
★ US84265VAA35	SCCO/7.5/2035	Southern Copper Corp	USD	27.07.2035	BBB+	MX	1 000	1 000	118,1	5,1	92	100 000
★ USG0446NAZ71	AALLN/5.75/2034	Anglo American Capital PLC	USD	05.04.2034	BBB	ZA	1 000	1 000	105,0	5,0	94	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