



# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

16 февраля – 20 февраля 2026 года

## Попытка потушить лесной пожар, регулируя температуру в холодильнике

- **Торможение макроэкономического локомотива:** Рост реального ВВП США в четвертом квартале 2025 года резко замедлился до 1,4% в годовом исчислении (после уверенных 4,4% в третьем квартале), при этом правительственный шатдаун искусственно отнял у экономики 1,15 пп. При всем при этом скачок личных потребительских расходов до \$91 млрд преимущественно был обеспечен за счет съедания личных сбережений, а не ростом реального уровня благосостояния;
- **Инфляционный сюрприз:** Базовая версия дефлятора потребительских расходов (Core PCE) за декабрь продемонстрировала рост до 3,0% г/г (0,36% м/м), что оказалось выше консенсус-прогнозов аналитиков. Немонетарный характер текущей инфляции значительно усложняет политику ФРС;
- **Тарифная эквилибристика:** В ответ на решение Верховного суда (6 против 3) об отмене глобальных тарифов по ИЕЕРА, администрация президента за сутки активировала Раздел 122, вновь повысив пошлины до уровня 15% на ближайшие 150 дней. Подобные пертурбации в тарифной политике будут продолжать заставлять корпорации превентивно повышать цены и закладывать регуляторные риски в свою маржу, что сохраняет инфляционное давление;
- **Институциональный раскол в ФРС:** Протоколы январского заседания FOMC официально зафиксировали конец консенсуса: двое управляющих (Миран и Уоллер) проголосовали против сохранения ставки (3,5–3,75%), требуя ее снижения, в то время как «несколько» других участников открыто заговорили о возможности возобновления цикла повышения ставок;
- **Тарифные баталии и сильная экономика:** рынок UST завершает неделю ростом доходностей.

### Макроэкономика и монетарная политика США

Александр Шмыров, директор Департамента Торговых Идей

#### Наше мнение

Рынок продолжает закладывать сценарий мягкой посадки и постепенного цикла смягчения в 2026 году. Однако макроэкономическая конфигурация все еще продолжает быть противоречивой. С одной стороны, инфляция товаров ослабевает, а риторика отдельных представителей ФРС допускает пространство для снижения ставки. С другой — инфляция в секторе услуг продолжает оставаться устойчивой, производственные индикаторы не демонстрируют убедительного охлаждения, а реальный располагаемый доход населения стагнирует.

Под «капотом» экономики сохраняется структурный дисбаланс. Рост ВВП всё больше опирается на сектор услуг и фискальные потоки, тогда как товарный сегмент уже демонстрирует снижение реальных объемов. Норма сбережений продолжает свое плавное снижение и находится на уровнях 2022 годов, а замедление роста

### Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	2,4%	2,5%	2,7%
Core CPI, г/г	2,5%	2,5%	2,6%
Core PCE, г/г	3,0%	2,9%	2,8%
PMI (промышленность)	52,6	48,5	47,9
PMI (услуги)	53,8	53,5	53,8
Уровень безработицы	4,3%	4,4%	4,4%
ВВП, кв/кв	1,4%	2,8%	4,4%

Источник: Bloomberg

### Макроданные Еврозоны

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

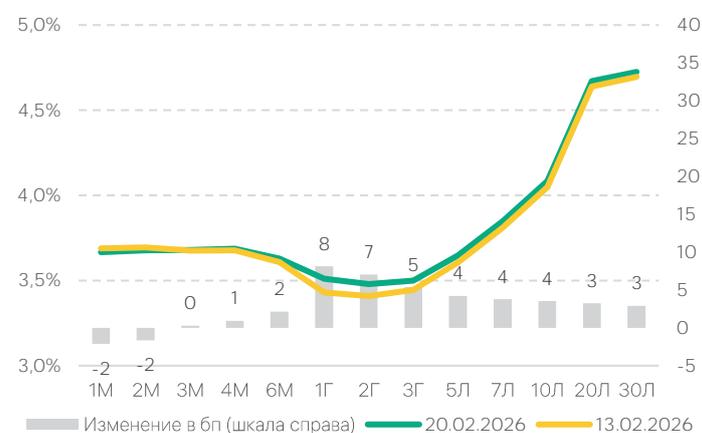
Источник: Bloomberg

### Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	3,75%	-	-
SOFR	3,67%	+3 бп	-66 бп
10Y breakeven yield	2,28%	-5 бп	-17 бп
DXY <sup>1</sup>	97,80	-0,86%	-8,06%
US HY, OAS в бп	270 бп	9 бп	9 бп
US IG, OAS в бп	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 20.02.2026, бп	Спреды на 13.02.2026, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	17	20	-3
2-10 лет	61	64	-4
5-10 лет	44	44	-1
10-30 лет	64	65	-1

Источник: Bloomberg

заработных плат усиливает чувствительность потребителя к ухудшению условий на рынке труда. Это создаёт ситуацию, при которой экономика формально сохраняет устойчивость, но запас прочности сокращается.

Мы считаем, что даже при смещении риторики в сторону смягчения структурная «липкость» инфляции в услугах и нестабильная динамика производственных цен ограничивают свободу действий Комитета. Рынок по-прежнему торгуется исходя из предположения о контролируемом замедлении, однако баланс рисков постепенно смещается в сторону более сложной и фрагментированной макросреды. Наш взгляд снижения ставок все еще согласуется с текущим консенсус прогнозом в виде двух снижений ставок на 25 бп до конца года.

### Рынок облигаций

Данил Бондарец, главный аналитик Департамента Торговых Идей

### Наше мнение

Наш прогноз относительно чрезмерности недавнего ралли на рынке UST начинает реализовываться: по итогам прошедшей недели кривая доходностей продемонстрировала закономерный bear flattening, отыгрывая часть избыточного оптимизма. Фундаментальную поддержку этому движению оказала серия уверенных макроэкономических отчетов. В частности, мы увидели сильные данные по промышленному производству, обновившему максимумы с 2019 года, а также превзошедшие ожидания показатели строительного сектора. Параллельно с этим публикация индекса Core PCE на уровне 3,0% подтвердила наш тезис об отсутствии устойчивого охлаждения инфляции. Эти данные демонстрируют, что американская экономика сохраняет высокий запас прочности, что лишает доходности фундаментальных причин для дальнейшего снижения.

Дополнительным драйвером давления на долговой рынок выступает политическая и фискальная турбулентность. Несмотря на то, что после решения Верховного суда президент США Дональд Трамп оперативно ввел новые пошлины через альтернативные механизмы, их строго ограниченный срок действия (до 150 дней без одобрения Конгресса) лишь подпитывает общую неопределенность. Сохраняющиеся риски потери тарифных доходов в среднесрочной перспективе и последующего расширения бюджетного дефицита неизбежно способствуют росту премии за срок на дальнем конце кривой. В сложившихся условиях мы сохраняем наш тактически негативный взгляд на дюрацию: мы продолжаем ожидать коррекционного роста доходностей от текущих уровней в направлении наших целевых диапазонов (4,30%–4,50% по 10-летним нотам), предпочитая занять выжидательную позицию для поиска более привлекательных точек фиксации долгосрочного купонного дохода.

**Тарифные баталии и сильная экономика: рынок UST завершает неделю ростом доходностей.**

Прошедшая торговая неделя на рынке UST выдалась укороченной: в понедельник торги не проводились в связи с празднованием Дня президентов в США. Во вторник на рынке наблюдалось уплощение кривой (flattening). В начале дня доходности снижались, следуя за динамикой государственных облигаций Японии и реагируя на слабые данные по рынку труда Великобритании. Однако в ходе американской сессии котировки отыграли часть падения благодаря позитивной внутренней макростатистике. Индекс производственной активности Empire State за февраль достиг 7,1 пункта (превысив консенсус-прогноз в 6,2 пункта). В результате снижение доходностей на дальнем конце кривой оказалось незначительным (около 1 бп), тогда как ставки на коротком и среднем участках, напротив, выросли на 2–4 бп.

В среду тенденция к росту доходностей усилилась – ставки прибавили 2–3 бп по всей длине кривой. Главным драйвером стала сильная статистика: базовые заказы на товары длительного пользования (без учета транспорта) в декабре выросли на 0,9% (против прогноза в 0,3%), а промышленное производство в январе увеличилось на 0,7%, обновив максимумы с 2019 года. Данные по сектору недвижимости (закладки новых домов и разрешения на строительство) также уверенно превзошли ожидания. Дополнительное давление на котировки оказал слабый аукцион по размещению 20-летних казначейских облигаций. Из-за снижения совокупного спроса до 82,4% Казначейству пришлось разместить бумаги с премией к доходности (tail) в 2,1 бп относительно рыночных ожиданий – это максимальный «хвост» с ноября 2024 года. Наконец, опубликованные протоколы январского заседания FOMC носили умеренно «ястребиный» характер: хотя большинство членов комитета по-прежнему считает текущую ставку близкой к нейтральному уровню, несколько участников допустили возможность ее повышения, если инфляция останется выше целевых значений.

В четверг доходности перешли к умеренному снижению (на 1–2 бп), проигнорировав сильные данные по рынку труда, где число первичных заявок на пособие по безработице упало до 206 тыс. при прогнозе в 225 тыс. Внимание инвесторов переключилось на резкое расширение дефицита торгового баланса в декабре до \$70,3 млрд (существенно хуже консенсуса в \$55,5 млрд).

Пятница отметилась крайне насыщенным новостным и макроэкономическим фоном. С одной стороны, базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (Core PCE) за декабрь вырос на 0,4% м/м, превысив прогноз в 0,3%. В годовом выражении предпочитаемый индикатор инфляции ФРС ускорился до 3,0%, что заметно выше целевого уровня в 2%. С другой стороны, предварительная оценка ВВП за четвертый квартал составила лишь 1,4%, не дотянув до ожидаемых 2,5%. Впрочем, стоит отметить, что на этот показатель негативно повлияла продолжительная приостановка работы федерального правительства, которая, по оценкам BEA, отняла от экономического роста как минимум 1%.

В центре внимания также оказалось историческое решение Верховного Суда США по тарифам: 6 из 9 судей постановили, что закон IEЕРА не наделяет президента полномочиями для их введения. Как мы отмечали ранее, отмена пошлин ведет к потере бюджетных доходов и расширению дефицита, что фундаментально способствует росту доходностей на дальнем сегменте кривой. Однако реакция Дональда Трампа последовала незамедлительно: президент ввел новый 10% «глобальный тариф» в рамках 122-й секции Закона США о торговле 1974 года (на выходных ставка была повышена до 15%). Данный механизм позволяет главе государства единолично устанавливать пошлины на срок до 150 дней с последующим обязательным одобрением Конгрессом. На фоне этих политических маневров реакция долгового рынка оказалась сдержанной: доходности выросли лишь на 1–3 бп.

В итоге по результатам укороченной недели кривая доходностей продемонстрировала bear-flattening со сдвигом вверх. Доходности 2-летних нот выросли на 7 бп до 3,48%. 5-летние и 7-летние бумаги прибавили по 4 бп, закрывшись на отметках 3,65% и 3,85% соответственно. На дальнем сегменте кривой рост был чуть менее выраженным: доходность 10-летних нот увеличилась на 4 бп до 4,08%, а 20- и 30-летних облигаций – на 2 и 3 бп, до 4,67% и 4,72% соответственно.

Рынки корпоративных облигаций продемонстрировали позитивную динамику спредов, которые сузились по всем основным сегментам. В США премии за риск по высокодоходным облигациям (US HY) сократились сразу на 10 бп, в то время как спреды по бумагам инвестиционного качества (US IG) показали более скромное сужение на 2 бп. Аналогичный тренд наблюдался и на развивающихся рынках: спреды в сегментах EM IG и EM HY снизились на 4 бп и 3 бп соответственно.

Однако сужение кредитных спредов не смогло обеспечить единообразный рост индексов из-за противоположного давления со стороны доходностей UST. В отличие от предыдущего периода, рост доходностей казначейских облигаций США (UST) оказал негативное влияние на переоценку дюрации. В сегментах с высоким кредитным качеством этот фактор перевесил позитив от сжатия спредов. В результате высокочувствительный к процентным ставкам индекс US IG оказался единственным в красной зоне, хоть и незначительно, снизившись на 0,08%. В то же время классы активов с меньшей дюрацией и большей чувствительностью к самому спреду смогли нивелировать негатив от роста ставок и остаться в плюсе. Лидером стал сегмент US HY, прибавивший 0,18% именно благодаря сильному сужению премии за риск. Индексы развивающихся рынков также продемонстрировали сдержанную устойчивость: EM IG и EM HY завершили период ростом на уровне 0,13% и 0,08% соответственно.

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Консенсус	Предыдущее значение
23 фев	Швейцария	Индекс цен производителей (м/м)	Январь	0,10%	-0,20%
24 фев	США	Индекс доверия потребителей США от СВ	Февраль	87,60	84,50
25 фев	Австралия	Индекс потребительских цен (кв/кв)	Январь	-	0,60%
25 фев	Германия	ВВП (кв/кв)	4 квартал	0,30%	0,30%
25 фев	Еврозона	Индекс потребительских цен (м/м)	Январь	-0,50%	0,20%
26 фев	Япония	Базовый индекс потребительских цен в Токио (г/г)	Февраль	1,70%	2,00%
26 фев	Япония	Промышленное производство (м/м) (предв.)	Январь	5,50%	-0,10%
26 фев	Швейцария	ВВП (кв/кв)	4 квартал	0,20%	-0,50%
26 фев	Германия	Уровень безработицы	Февраль	6,30%	6,30%
26 фев	Германия	Индекс потребительских цен (г/г) (предв.)	Февраль	2,00%	2,10%
26 фев	США	Индекс цен производителей (м/м)	Январь	0,30%	0,50%
26 фев	Канада	ВВП (м/м)	Декабрь	0,10%	0,00%

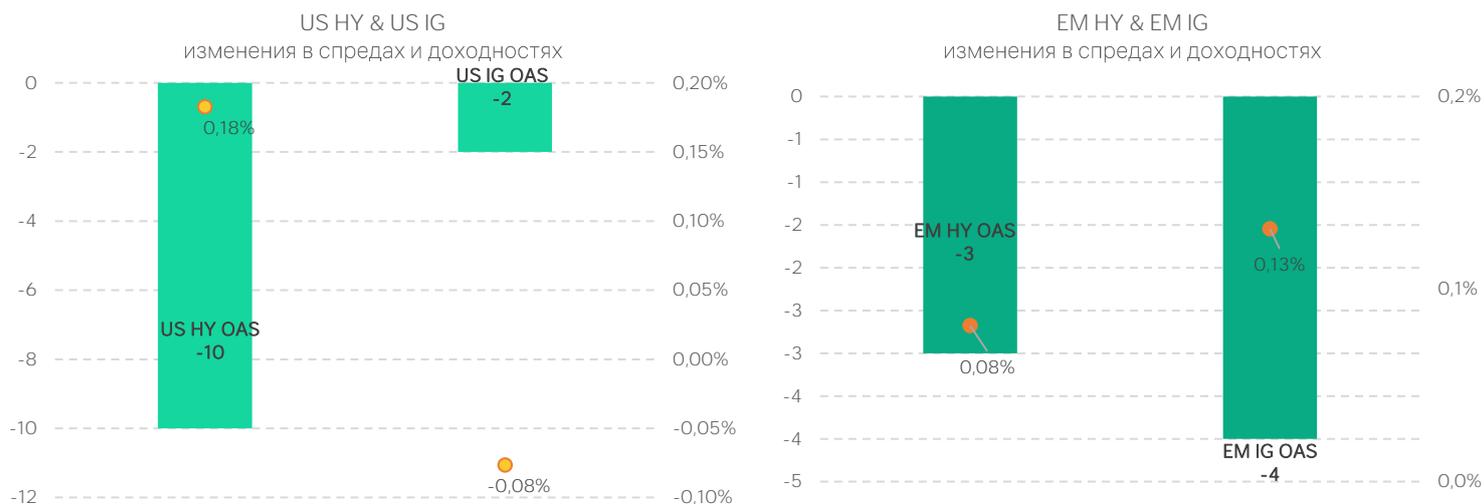
Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	71,8	5,92%	10,54%	13,22%	-3,86%
WTI, \$/ барр.	66,4	5,57%	10,03%	12,26%	-7,43%
Золото, \$/унц.	5 107,5	1,30%	7,22%	25,27%	94,61%
Серебро, \$/ унц.	84,6	9,34%	-10,51%	67,07%	192,87%
Медь, \$/ т	12 964,0	0,64%	1,65%	20,72%	47,86%
Уголь, \$/т	116,2	-0,43%	5,68%	4,68%	-7,23%
Сталь, \$/т	981,0	0,20%	4,36%	14,60%	38,36%
Железная руда, \$/т	100,4	-0,17%	-6,39%	1,29%	5,33%

Источник: Bloomberg

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



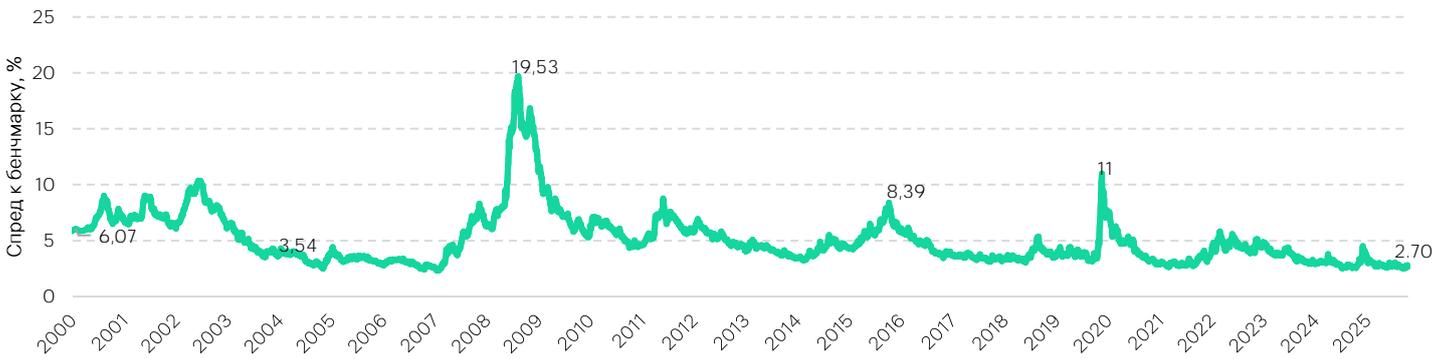
Источник: Bloomberg

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



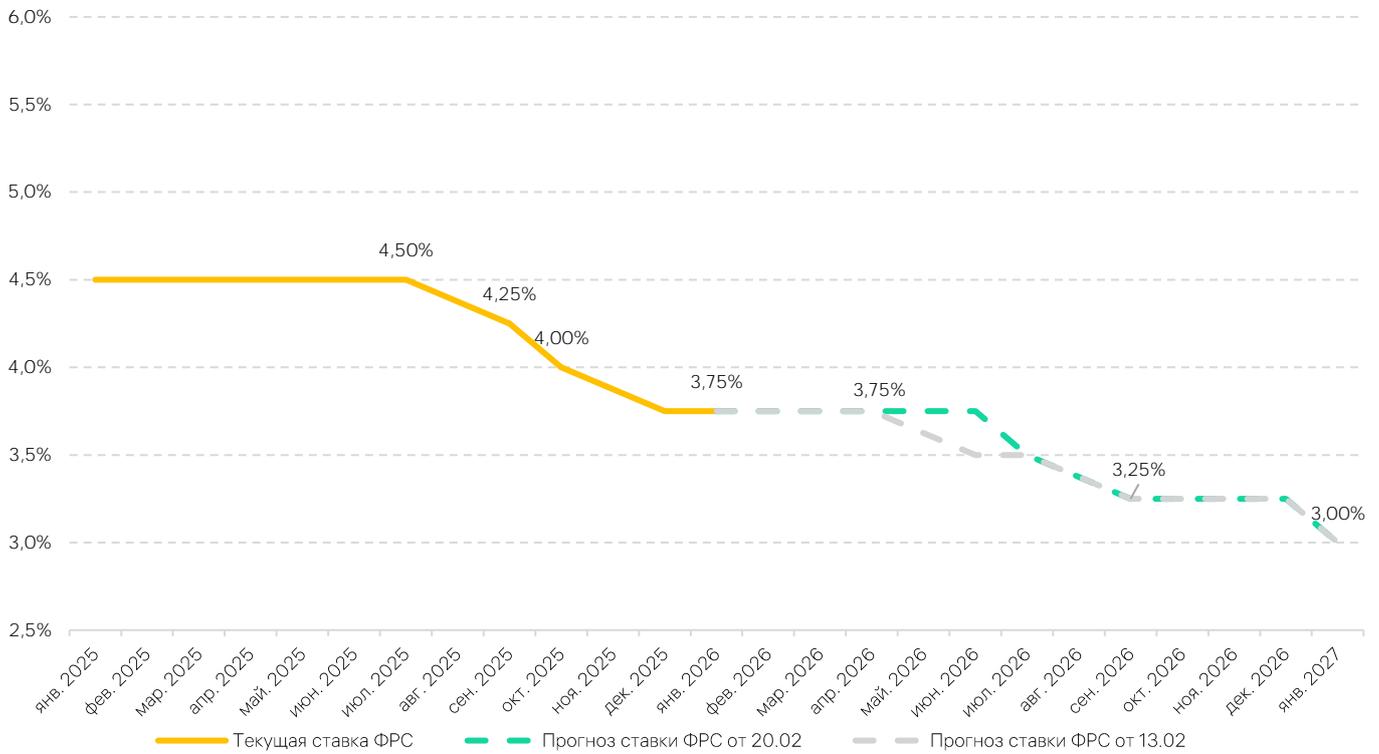
Источник: Bloomberg

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 20.02.2026	YTM на 13.02.2026	Изменение доходности, бп
1М	3,67%	3,69%	-2
3М	3,68%	3,68%	0
6М	3,63%	3,61%	2
1Г	3,51%	3,43%	8
2Г	3,48%	3,41%	7
3Г	3,50%	3,45%	5
5Л	3,65%	3,61%	4
10Л	4,08%	4,05%	4
30Л	4,72%	4,70%	3

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 <sup>3</sup>	YTM mid <sup>3</sup>	G-spread <sup>3</sup>	Минимальный лот
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	98,9	2,4	39	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	98,0	3,2	105	100 000
XS3093655341	KAZAKS/5/2032	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2032	BBB	KZ	1 350	1 350	101,7	4,7	89	200 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	84,2	3,7	105	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	99,5	4,8	77	200 000
XS3093658014	KAZAKS/5.5/2037	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2037	BBB	KZ	1 150	1 150	102,9	5,2	99	200 000
XS1120709826	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	92,0	5,6	98	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	110,1	5,6	100	200 000
XS3212533262	KAZAKS/4.412/2030	Kazakhstan Government International Bond	USD	28.10.2030	BBB	KZ	1 500	1 500	99,6	4,5	87	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	500	99,8	4,5	87	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	93,4	4,9	131	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	98,6	4,2	60	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	99,8	4,5	102	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100,2	3,1	-52	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	101,2	4,4	89	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	102,7	4,5	90	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	91,5	4,8	115	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB	KZ	1 000	250	100,4	4,4	86	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	102,7	4,6	106	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	91,6	4,9	105	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB	KZ	1 250	1 000	95,6	6,1	145	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 250	101,8	6,2	154	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	103,3	6,8	320	200 000
XS3011744623	JSCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	103,0	5,4	181	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB	KZ	700	700	103,8	4,6	103	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	100,0	4,6	74	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB	UZ	500	500	101,2	4,9	143	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB	UZ	555	555	94,5	5,0	138	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB	UZ	500	500	104,0	5,1	158	200 000
★ XS2911115645	<a href="#">NAVOIM/6.95/2031</a>	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB	UZ	500	500	107,8	5,3	161	200 000
★ XS2849506402	<a href="#">SOBN/8.95/2029</a>	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	109,5	5,8	230	200 000
★ XS2891726296	<a href="#">AGROBK/9.25/2029</a>	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	110,2	6,0	250	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
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	98,5	4,1	55	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103,0	4,0	45	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	NR	SA	500	500	98,9	4,1	56	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	98,8	4,0	47	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	98,9	3,7	25	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	328	101,5	4,8	50	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	113	99,7	6,4	295	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	104,3	4,0	52	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	510	100,0	4,2	71	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1 350	1 350	100,0	3,6	15	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1 000	1 000	100,9	4,1	64	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1 000	1 000	98,3	4,2	70	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	98,9	4,2	73	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	104,6	4,4	74	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	97,6	3,8	17	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2 250	2 250	97,8	4,1	48	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	92,1	3,9	30	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB-	JP	2 500	2 500	95,2	6,0	242	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1 650	1 650	98,5	4,2	58	200 000
US168863DPO9	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1 758	1 466	92,2	4,2	57	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	BBB-	AZ	1 077	1 077	93,9	4,6	107	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	114,1	4,9	101	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
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1 000	1 000	83,9	4,7	82	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	111,9	4,5	64	200 000
USQ568A9SS79	MOGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1 000	1 000	109,9	5,1	123	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	BB-	TR	1 500	1 500	100,7	6,4	248	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	598	105,6	5,2	101	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	106,7	5,2	105	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1 500	1 500	104,1	5,5	90	2 000
★ US212015AT84	<a href="#">CLR/5.75/2031</a>	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1 500	1 500	103,6	4,9	123	2 000
★ US749685AX13	<a href="#">RPM/4.55/2029</a>	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	101,4	4,0	51	2 000
★ US86964WAF95	<a href="#">SUZANO/6/2029</a>	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1 748	1 748	103,4	4,7	113	200 000
★ XS2349180104	<a href="#">INDOFOOD/3.398/2031</a>	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1 150	1 150	93,7	4,8	107	200 000
★ XS2399787899	<a href="#">INDOFOOD/3.541/2032</a>	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	93,2	4,8	105	200 000
★ USL7909CAC12	<a href="#">RAIZBZ/6.45/2034</a>	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	CCC	BR	1 000	1 000	46,9	20,0	1606	200 000
★ US71647NBK46	<a href="#">PETBRA/6.5/2033</a>	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1 250	1 000	104,8	5,7	181	2 000
★ USN15516AB83	<a href="#">BRASKM/4.5/2028</a>	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	CC+	BR	1 250	1 250	44,6	55,6	5211	200 000
★ USQ7390AAB81	<a href="#">ASLAU/7.5/2029</a>	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	104,1	6,0	135	200 000
★ US876030AA54	<a href="#">TPR/3.05/2032</a>	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	92,5	4,5	72	2 000
★ USY5951MAA00	<a href="#">MEDCIJ/8.96/2029</a>	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	BB-	ID	500	482	103,9	7,5	262	250 000
★ US345397E664	<a href="#">F/6.125/2034</a>	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1 650	1 650	103,1	5,6	172	200 000
★ US87264ACB98	<a href="#">TMUS/2.55/2031</a>	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	92,3	4,3	63	2 000
★ US91911TAR41	<a href="#">VALEBZ/6.125/2033</a>	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1 500	1 500	107,6	4,9	98	2 000
★ US36186CBY84	<a href="#">ALLY/8/2031</a>	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1 995	1 995	114,0	5,1	141	2 000
★ USU08985AN08	<a href="#">BLDR/6.375/2032</a>	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	103,5	5,7	186	2 000
★ US83368TAW80	<a href="#">SOCGEN/3/2030</a>	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1 250	1 250	95,0	4,4	83	200 000
★ USL6401PAM51	<a href="#">BEFF3 SA/8.875/2033</a>	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1 000	1 000	109,2	7,3	303	200 000
★ USU2206AAA08	<a href="#">COTY/6.625/2030</a>	Coty Inc/HFC Prestige Products Inc/HFC Prestige International US LLC	USD	15.07.2030	BB+	US	750	750	101,8	6,1	231	2 000
★ US74736KAH41	<a href="#">QRVO/4.375/2029</a>	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	98,6	4,8	125	2 000
★ USY44680RV38	<a href="#">JSTLIN/3.95/2027</a>	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	99,2	4,7	120	200 000
★ USN29505AB53	<a href="#">EMBRBZ/7/2030</a>	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	270	110,0	4,5	76	200 000
★ USP1905CJX94	<a href="#">BRFSBZ/4.875/2030</a>	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	96,8	5,8	222	200 000
★ XS2434515313	<a href="#">CCOLAT/4.5/2029</a>	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	99,1	4,8	132	200 000
★ US845467AS85	<a href="#">EXE/5.375/2030</a>	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1 200	1 200	101,6	4,9	109	2 000
★ US11021AE12	<a href="#">BRITEL/9.625/2030</a>	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2 800	2 670	122,1	4,5	82	1 000
★ US37045VAY65	<a href="#">GM/5.4/2029</a>	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1 000	1 000	103,8	4,2	66	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
★	US69120VAZ40	<a href="#">OCINCC/6.65/2031</a>	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	101,5	6,3	265	2 000
★	USQ6951UAA99	<a href="#">NSTAU/6.125/2033</a>	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	106,8	5,0	110	2 000
★	USU67959AB91	<a href="#">OLN/6.625/2033</a>	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB	US	600	600	99,2	6,8	291	2 000
★	USU9094LAD02	<a href="#">UAL/4.625/2029</a>	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BBB-	US	2 000	2 000	100,0	4,6	113	2 000
★	USV7780TAE39	<a href="#">RCL/5.5/2028</a>	Royal Caribbean Cruises Ltd	USD	01.04.2028	BBB	US	1 500	1 500	102,2	4,4	60	2 000
★	US80007RAE53	<a href="#">SANLTD/5.4/2028</a>	Sands China Ltd	USD	08.08.2028	BBB-	MO	1 893	1 893	102,1	4,5	91	200 000
★	US26884LAZ22	<a href="#">EQT/6.375/2029</a>	EQT Corp	USD	01.04.2029	BBB-	US	597	597	103,4	5,2	1	2 000
★	US80282KBK16	<a href="#">SANUSA/6.124/2027</a>	Santander Holdings USA Inc	USD	31.05.2027	BBB+	US	500	500	100,5	4,8	56	2 000
★	USP2205JAO33	<a href="#">CENSUD/4.375/2027</a>	Cencosud SA	USD	17.07.2027	BBB-	CL	1 000	975	100,2	4,2	71	200 000
★	USP47465AB82	<a href="#">GCCAMM/3.614/2032</a>	GCC SAB de CV	USD	20.04.2032	BBB-	US	500	500	93,7	4,8	104	200 000
★	USP7S81YBJ38	<a href="#">ORBIA/6.8/2030</a>	Orbia Advance Corp SAB de CV	USD	13.05.2030	BB+	MX	650	650	100,1	6,8	317	200 000
★	USU33791AC52	<a href="#">IT/3.75/2030</a>	Gartner Inc	USD	01.10.2030	BBB-	US	800	800	93,3	5,4	180	2 000
★	US05526DCC74	<a href="#">BATSLN/5.625/2035</a>	BAT Capital Corp	USD	15.08.2035	BBB+	GB	1 000	1 000	105,2	4,9	89	2 000
★	USP62138AB13	<a href="#">LTMCI/7.875/2030</a>	Latam Airlines Group SA	USD	15.04.2030	BB+	CL	1 400	1 400	104,7	6,6	242	2 000
★	US595112CH45	<a href="#">MU/6.05/2035</a>	Micron Technology Inc	USD	01.11.2035	BBB-	US	1 250	1 250	108,3	5,0	90	2 000
★	US02344AAA60	<a href="#">AMCR/2.69/2031</a>	Arcor Flexibles North America Inc	USD	25.05.2031	BBB	US	800	800	92,1	4,4	71	2 000
★	US84265VAA35	<a href="#">SCCO/7.5/2035</a>	Southern Copper Corp	USD	27.07.2035	BBB+	MX	1 000	1 000	118,7	5,0	95	100 000
★	USG0446NAZ71	<a href="#">AALLN/5.75/2034</a>	Anglo American Capital PLC	USD	05.04.2034	BBB	ZA	1 000	1 000	105,7	4,9	95	200 000
★	USC3535CAS73	<a href="#">FMCN/7.25/2034</a> был	First Quantum Minerals Ltd	USD	15.02.2034	B	ZM	1 000	1 000	105,0	6,4	242	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](mailto:dti@halykfinance.kz)

Департамент  
продаж

E-mail

[sales@halykfinance.kz](mailto:sales@halykfinance.kz)

Авторы

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

Данил Бондарец: США и Мир: Рынок облигаций.

Адрес:

Halyk Finance

пр. Абая. 109 «В». 5 этаж

А05А1В4. Алматы. Республика Казахстан

Тел. +7 727 339 43 77

[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

**Bloomberg**

HLFN

**Refinitiv**

Halyk Finance

**Factset**

Halyk Finance

**Capital IQ**

Halyk Finance