



# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

## Инфляция ломает сценарий, а мир уходит в «ловушку Фукидида»

- Инфляционная спираль в действии (CPI).** Широкий индекс потребительских цен (CPI) в апреле ускорился до 3,8% г/г и 0,6% м/м, заметно превысив консенсус и обновив максимум с мая 2023 года. Базовая инфляция (Core CPI) выросла до 2,8% г/г (0,4% м/м), при этом часть ускорения носит технический характер и связана с доучётом ранее выпавших данных по аренде в период правительственного шатдауна. Компонент жилья (shelter) ускорился до 3,3% г/г против 3,0% месяцем ранее. Основным драйвером остаётся энергетика: рост цен на 17,9% г/г обеспечил более 40% месячного прироста индекса. При этом инфляционное давление становится более широким: продовольствие выросло на 3,2% г/г, а коммунальные и энергетические услуги – на 5,4% г/г, что указывает на постепенную диффузию ценового импульса за пределы энергосектора.
- PPI в режиме перегрева (PPI).** Индекс цен производителей вырос на 1,4% м/м (почти втрое выше прогноза 0,5%) и достиг 6,0% г/г – максимума текущего цикла. Core PPI увеличился на 1,0% м/м. Ключевой негативный сюрприз – рост транспортировки и складирования на 6,4% м/м, отражающий быструю трансмиссию топливных издержек в логистику и услуги фрахта. Это формирует прямое давление на корпоративную маржинальность с лагом в конечные цены. Дополнительный проинфляционный вклад дают импортные цены на компьютеры, периферию и полупроводники на фоне бума AI-инвестиций и капитальных расходов.
- Смена эпох в ФРС.** Сенат США утвердил Кевина Уорша председателем ФРС большинством 54–45 – одно из самых поляризованных голосований в истории назначения главы регулятора. Новый председатель вступает в должность на фоне раскола внутри FOMC и усиленного политического давления со стороны Белого дома. Старт его работы совпадает с фазой «идеального шторма» на рынках: рост доходностей и устойчивость инфляции резко ограничивают пространство для мягкой риторики и делают задачу «продажи» цикла снижения ставок существенно сложнее ожиданий.
- Фасадный тупик и скрытая разрядка в переговорах (США и Китай).** Десятидневная война с участием Ирана удерживает Ормузский пролив закрытым, в то время как саммит в Пекине между Си Цзиньпином и Дональдом Трампом завершился жесткими предупреждениями Китая о статусе Тайваня и полным отказом от содействия в разрешении ближневосточного энергетического кризиса. Однако за этим номинальным негативом, как мы полагаем, скрывается уход от непредсказуемой торговой войны.

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	3,8%	3,7%	3,3%
Core CPI, г/г	2,8%	2,7%	2,6%
Core PCE, г/г	3,2%	3,2%	3,0%
PMI (промышленность)	52,7	53,1	52,7
PMI (услуги)	53,6	53,7	54,0
Уровень безработицы	4,3%	4,3%	4,3%
ВВП, кв/кв	2,0%	2,2%	0,5%

Источник: Bloomberg

### Макроданные Еврозоны

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

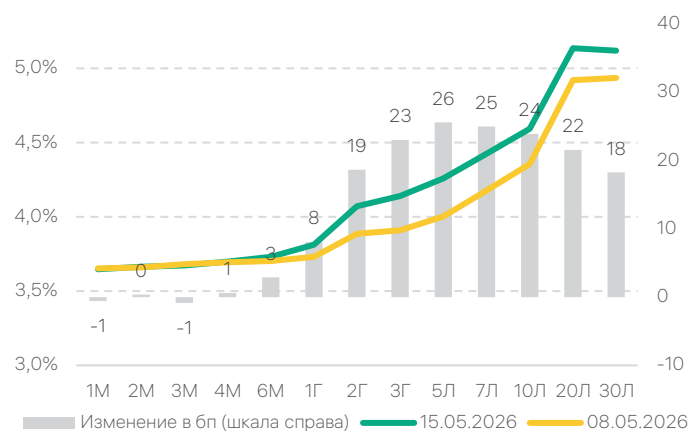
Источник: Bloomberg

### Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	3,75%	-	-
SOFR	3,56%	-10 бп	-73 бп
10Y breakeven yield	2,49%	+10 бп	+15 бп
DXY <sup>1</sup>	99,28	1,25%	-1,58%
US HY, OAS в бп	267 бп	-2 бп	-42 бп
US IG, OAS в бп	73 бп	-5 бп	-18 бп
Ставка ЕЦБ	2,15%	-	-

Источник: Bloomberg

### Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

### Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 15.05.2026, бп	Спреды на 08.05.2026, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	19	12	7
2-10 лет	52	47	5
5-10 лет	34	35	-2
10-30 лет	52	58	-6

Источник: Bloomberg

- **Доходность 30-летних облигаций преодолела психологический рубеж.** По итогам недели ставка по ультрадлинным бумагам выросла на 18 базисных пунктов, уверенно закрепившись выше отметки в 5%, что соответствует максимальным значениям с октября 2023 года. Внутренняя структура спроса демонстрирует сильное давление на длинный конец кривой: аукцион по размещению 30-летних облигаций в среду прошел с «хвостом» в 0,6 базисных пункта, зафиксировав худший результат с ноября 2025 года. При этом интерес со стороны конечных инвесторов сократился на 1,7 процентных пункта относительно среднего показателя предыдущих трех размещений, упав до 88,3%, что подтверждает осторожность участников рынка при покупке долгосрочного долга. Совокупность этих факторов наряду с устойчивым инфляционным давлением привела к масштабному пересмотру процентных рисков и вывела кривую денежного рынка на наиболее крутые уровни за последние несколько лет.

## Макроэкономика и монетарная политика США

Александр Шмыров, директор Департамента Торговых Идей

### Наше мнение

Опубликованная макроэкономическая статистика прошлой недели указывает на существенное расхождение между номинальными показателями и структурными экономическими трендами. Мы отмечаем значительную дивергенцию ценовых индексов: на фоне умеренной динамики дефлятора потребительских расходов (PCE), производственная инфляция (PPI) достигла 6,0% г/г, при этом опережающий рост издержек в логистике и торговых услугах свидетельствует о расширении корпоративной маржи и формировании отложенного ценового давления на конечного потребителя. В то же время устойчивость розничных продаж носит преимущественно номинальный характер, обусловленный ростом цен на энергоносители на фоне напряженности в Ормузском проливе и временным эффектом от рекордных апрельских налоговых возвратов. Фактическое состояние потребительского сектора отражается в снижении индекса настроений Мичиганского университета до 48,2 пункта и росте долгосрочных инфляционных ожиданий, что указывает на давление на реальные располагаемые доходы и сокращение дискреционных расходов. Ситуация усугубляется геополитикой: результаты недавних двусторонних переговоров между США и Китаем подтверждают переход шоков в цепочках поставок, экспортных ограничений и тарифных барьеров в статус постоянных проинфляционных драйверов, ограничивающих эффективность традиционных монетарных инструментов. В этих условиях мы ожидаем, что Федеральная резервная система под руководством Кевина Уорша осуществит лишь одно снижение ставки в конце текущего года, сосредоточившись на ужесточении

финансовых условий через продолжение агрессивного количественного сжатия (QT).

Особого внимания заслуживают прошедшие в Пекине переговоры, главным итогом которых стала попытка зафиксировать рамки стабильности в двусторонних отношениях. Однако за внешними дипломатическими атрибутами скрываются глубокие, неразрешенные структурные противоречия вокруг Тайваня и технологического доминирования. В этом контексте упоминание китайской стороной концепции «Ловушки Фукидида»<sup>\*</sup> послужило не просто исторической метафорой, а инструментом жесткого геополитического позиционирования: Пекин открыто дал понять, что видит себя в роли восходящей силы, позиции которой Вашингтону придется учитывать. Ситуация усугубилась тем, что публичная риторика американского руководства об «упадке нации» де-факто подыграла этому нарративу КНР, легитимизировав тезис о смене глобального лидера. Тем не менее, переход от хаотичного противостояния к институционализации диалога в виде Торгового совета (Board of Trade) и Инвестиционного совета (Board of Investment), наряду с согласованием графика встреч на сентябрь, ноябрь и декабрь, закладывает базовый фундамент для управляемой конкуренции. Это снижает риски внезапного срыва в неконтролируемую экономическую войну в краткосрочной перспективе.

**\* «Ловушка Фукидида» (Thucydides Trap)** — это концепция из области международных отношений, описывающая системный структурный стресс и крайне высокий риск вооруженного конфликта, возникающие, когда новая, быстро развивающаяся держава угрожает вытеснить с лидерских позиций существующего глобального гегемона.

## Рынок облигаций

Камила Шагдарбек, Аналитик Департамента Торговых Идей  
Гаухар Елубай, Аналитик Департамента Торговых Идей

### Наше мнение

На прошедшей неделе "ястребиная" переоценка рыночных ожиданий достигла своего апогея. Серия горячих инфляционных отчетов (CPI и PPI) за апрель подтвердила, что ценовое давление остается "слишком горячим", чтобы его можно было игнорировать. В результате рынок казначейских облигаций испытал значительные распродажи: доходности выросли по всей кривой, а денежные рынки теперь полностью закладывают в цены повышение ставки ФРС к первому кварталу 2027 года — сценарий, который еще недавно казался маловероятным.

На наш взгляд, рынок уже заложил в цены значительную долю негатива: "липкую" инфляцию, риски фискального доминирования и сценарий "higher for longer". На текущих уровнях (около 4,57% по 10-летним нотам) доходности предлагают солидную премию за риск и обеспечивают привлекательный реальный доход. Дальнейший потенциал роста доходностей представляется ограниченным, в то время как асимметрия рисков смещается в пользу покупателей. Покупка облигаций на этих уровнях обеспечивает не только высокий текущий

доход, но и выступает в качестве эффективного хеджа на случай, если жесткая политика ФРС все же приведет к замедлению экономики и последующему "бегству в качество".

В связи с этим мы завершаем период тактического нейтралитета и переходим к формированию длинных позиций. Мы начинаем тактически добавлять дюрацию в портфели, рассматривая текущие доходности на среднем и длинном участках кривой как привлекательную возможность для фиксации высокого купонного дохода на долгосрочную перспективу.

### **Психологический рубеж пройден: 30-летние облигации США преодолели 5% на фоне инфляционного давления.**

Неделя на рынке казначейских облигаций США началась с роста доходностей на 4-6 базисных пунктов, преимущественно в средней части кривой. Основным фактором движения послужило сохранение геополитической напряженности на Ближнем Востоке: отсутствие договоренностей на официальных переговорах между США и Ираном в выходные и публичные заявления президента Трампа о возможном возобновлении операции «Свобода» способствовали планомерному росту ставок в течение сессии. Дополнительное давление оказали результаты размещения трехлетних облигаций, где аукцион прошел с «хвостом» в 0,7 базисных пункта, а спрос со стороны конечных инвесторов снизился до 83,1%, что оказалось ниже среднего показателя предыдущих размещений.

Во вторник тенденция к росту доходностей сохранилась, ставки прибавили еще 4-6 базисных пунктов. Движение происходило на фоне общих продаж на рынках облигаций развитых стран и публикации данных по внутренней инфляции. В Великобритании рост доходностей государственных облигаций был вызван политической неопределенностью вокруг руководства Лейбористской партии после потерь на местных выборах, что оказало влияние и на американские долговые площадки. Внутренняя статистика США за апрель показала рост индекса потребительских цен на 0,64%, чему способствовало удорожание энергоносителей и продуктов питания. Базовый индекс потребительских цен вырос на 0,38% за счет устойчивых цен в сегментах жилья и услуг, что привело к пересмотру ожиданий участников рынка относительно траектории процентных ставок.

В среду доходности по долгосрочным облигациям выросли на 1 базисный пункт, а наклон кривой увеличился на 2 базисных пункта. Влияние на рынок оказали результаты аукциона по 30-летним облигациям, который прошел при слабом спросе и с «хвостом» в 0,6 базисных пункта, ставшим максимальным с ноября 2025 года. При этом данные по индексу цен производителей за апрель оказались выше ожиданий, продемонстрировав рост на

1,4% в месяц и на 1% по базовому показателю. Однако детальный анализ структуры данных показал, что влияние этих цифр на базовый индекс расходов на личное потребление осталось умеренным, составив около 1,5 базисных пункта, что стало минимальным значением переноса цен в текущем году.

В четверг на рынке наблюдалось снижение доходностей долгосрочных облигаций на 3 базисных пункта и выравнивание кривой, несмотря на выход сильных макроэкономических данных. Розничные продажи в контрольной группе в апреле увеличились на 0,5%, превысив предварительные оценки, при этом данные за предыдущий месяц также были пересмотрены в сторону повышения. Количество первичных заявок на пособие по безработице выросло до 211 тысяч, что связывалось с процессами сезонной нормализации на рынке труда. Тем не менее, казначейские облигации США в этот день торговались слабее долговых бумаг других развитых стран, что указывало на преобладающее влияние глобальных факторов на динамику цен.

К завершению торгов в пятницу доходности государственных облигаций зафиксировались на существенно более высоких уровнях относительно начала недели. В США рост доходностей двухлетних облигаций за неделю составил 19 базисных пунктов, пятилетних 25 базисных пунктов, десятилетних 23 базисных пункта, а тридцатилетних 18 базисных пунктов. Доходность 30-летних облигаций в итоге достигла самых высоких значений с октября 2023 года, преодолев психологическую отметку в 5%. Основное влияние на итоговые показатели оказали данные по базовой инфляции, рост стоимости импорта технологических товаров и устойчивость потребительского спроса, что способствовало сохранению обеспокоенности относительно ценового давления в экономике. К концу недели кривая денежного рынка достигла наиболее крутых уровней за последние несколько лет, отражая реакцию инвесторов на совокупность вышедших данных.

В США сектор инвестиционного уровня (US IG) продемонстрировал сужение спреда на 4 бп, однако из-за роста базовых ставок общая доходность индекса оказалась в отрицательной зоне, составив -1,14%. В сегменте высокодоходных облигаций (US HY) спред, напротив, незначительно расширился на 1 бп, а совокупная доходность снизилась на 0,49%.

На развивающихся рынках (EM) сложилась схожая картина. Спреды в сегменте инвестиционного уровня (EM IG) сузились на 4 бп, но это не спасло итоговую доходность от падения на 1,03%. В высокодоходном сегменте (EM HY) спреды остались без изменений, однако общая доходность также оказалась отрицательной, зафиксировавшись на отметке -0,93%.

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

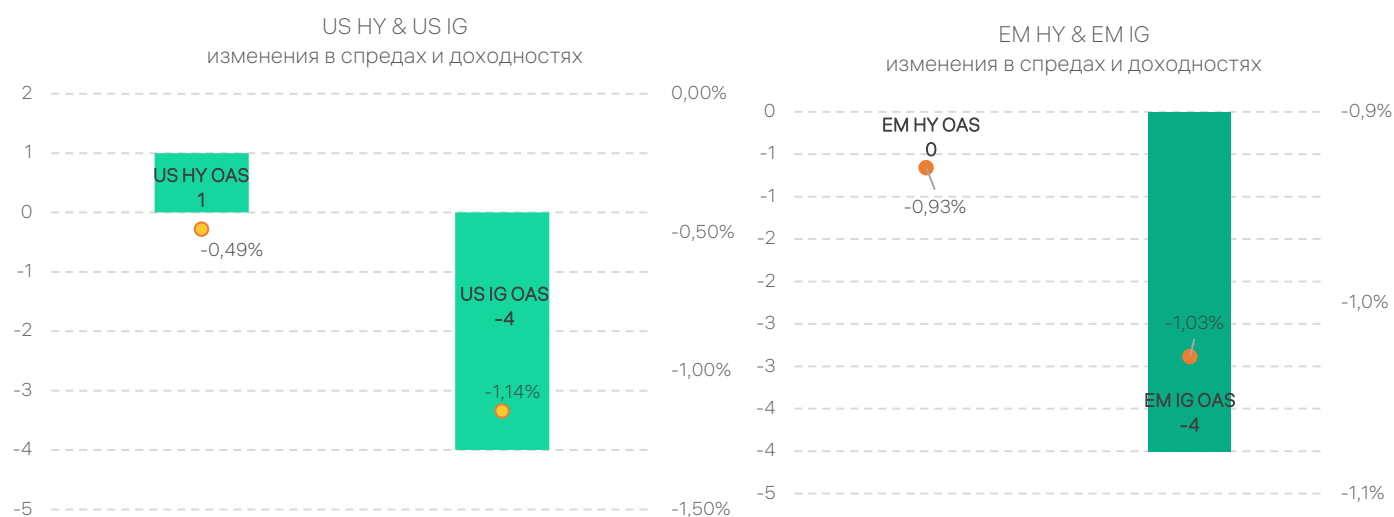
Дата выхода	Страна	Данные	За период	Консенсус	Предыдущее значение
19 май	Япония	ВВП (кв/кв)	1 кв	0,40%	0,30%
19 май	Япония	Объем промышленного производства (м/м)	Март	-0,50%	-0,50%
19 май	Великобритания	Уровень безработицы	Март	4,90%	4,90%
19 май	Еврозона	Сальдо торгового баланса	Март	6,5B	11,5B
19 май	Канада	Индекс потребительских цен (м/м)	Апрель	0,60%	0,90%
19 май	США	Индекс незавершенных продаж на рынке недвижимости (м/м)	Апрель	1,20%	1,50%
20 май	Великобритания	Индекс потребительских цен (г/г)	Апрель	3,00%	3,30%
20 май	Еврозона	Индекс потребительских цен (г/г)	Апрель	3,00%	3,00%
20 май	Китай	Базовая кредитная ставка НБК	Май	3,50%	3,50%
20 май	Германия	Индекс цен производителей (PPI) (м/м)	Апрель	2,10%	2,50%
21 май	США	Еженедельные заявки на пособие по безработице	-	210K	211K
21 май	США	Индекс деловой активности (PMI) в производственном секторе	Май	53,6	54,5
21 май	США	Индекс деловой активности (PMI) в секторе услуг	Май	51,1	51,0
21 май	Новая Зеландия	Сальдо торгового баланса (м/м)	Апрель	842M	698M
21 май	Япония	Сальдо торгового баланса (м/м)	Апрель	-29,7B	643B
21 май	Япония	Объем экспорта (г/г)	Апрель	9,30%	11,50%
21 май	Австралия	Уровень безработицы	Апрель	4,30%	4,30%
21 май	Еврозона	Индекс деловой активности (PMI) в производственном секторе	Май	51,8	52,2
21 май	Еврозона	Индекс деловой активности (PMI) в секторе услуг	Май	47,7	47,6
21 май	Великобритания	Индекс деловой активности в секторе услуг	Май	51,7	52,7
22 май	Германия	ВВП (кв/кв)	1 кв	0,30%	0,30%
22 май	Новая Зеландия	Объем розничных продаж (кв/кв)	1 кв	0,60%	0,90%
22 май	Япония	Общенациональный базовый индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Апрель	1,70%	1,80%
22 май	Великобритания	Объем розничных продаж (м/м)	Апрель	-0,60%	0,70%
22 май	Германия	Индекс делового климата IFO	Май	84	84,4
22 май	Канада	Базовый индекс розничных продаж (м/м)	Март	0,90%	0,50%

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	109,3	9,19%	15,10%	57,44%	79,56%
WTI, \$/ барр.	105,4	11,19%	15,48%	63,11%	83,59%
Золото, \$/унц.	4 540,1	-3,11%	-5,24%	-10,71%	5,11%
Серебро, \$/ унц.	76,0	-3,14%	-3,76%	-9,83%	6,04%
Медь, \$/ т	13 555,0	1,21%	2,32%	2,95%	9,11%
Уголь, \$/т	131,7	-0,38%	-1,53%	14,62%	22,51%
Сталь, \$/т	1 079,0	0,28%	3,15%	10,55%	15,40%
Железная руда, \$/т	105,5	0,40%	4,99%	6,28%	1,53%

Источник: Bloomberg

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



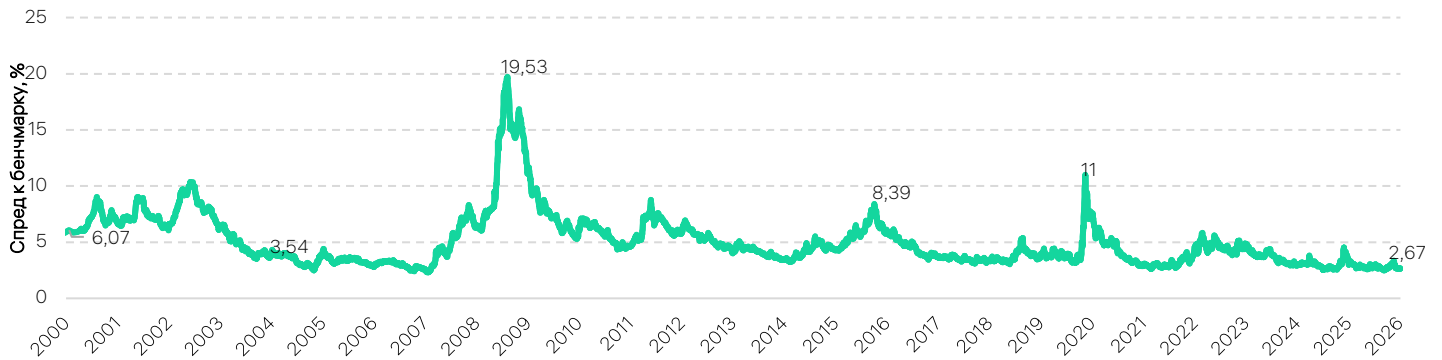
Источник: Bloomberg

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



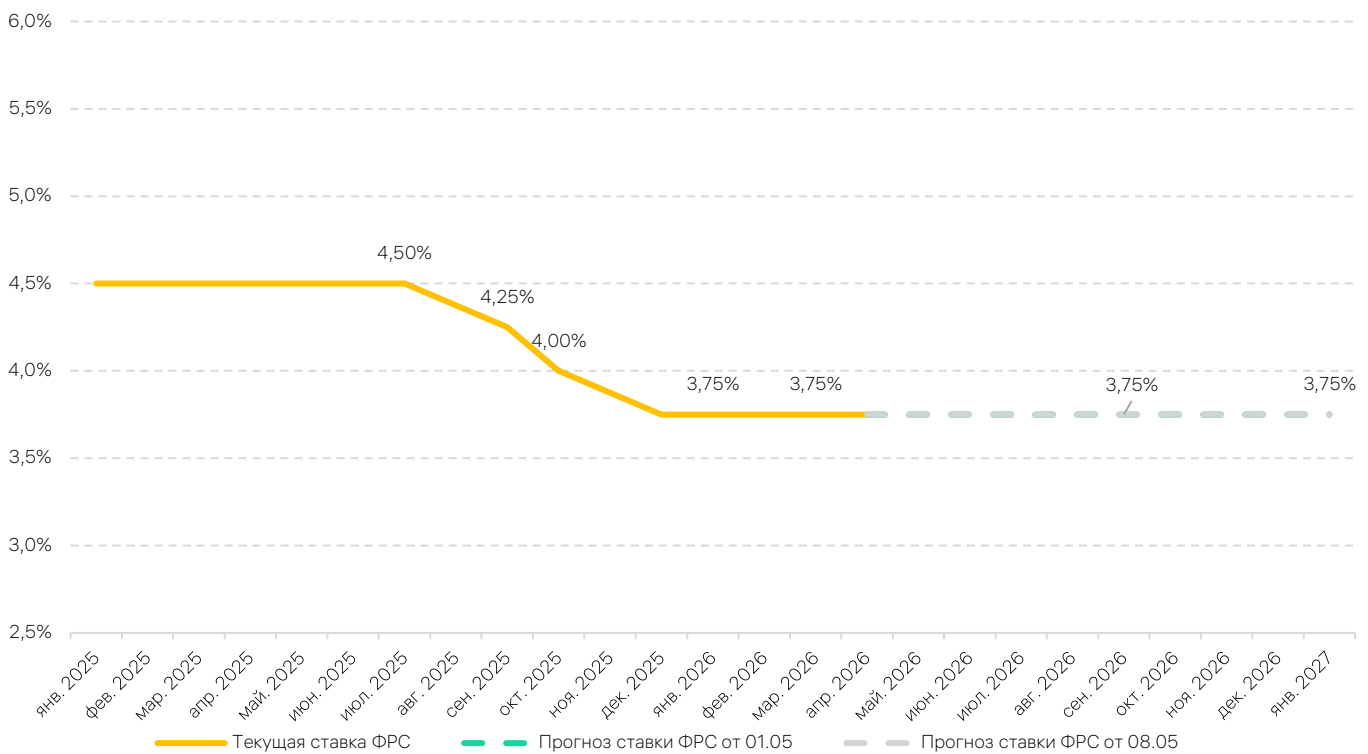
Источник: Bloomberg

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 15.05.2026	YTM на 08.05.2026	Изменение доходности, бп
1М	3,65%	3,65%	-1
3М	3,67%	3,68%	-1
6М	3,73%	3,70%	3
1Г	3,81%	3,73%	8
2Г	4,07%	3,89%	19
3Г	4,14%	3,91%	23
5Л	4,26%	4,00%	26
10Л	4,59%	4,36%	24
30Л	5,12%	4,94%	18

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;
- **DXF** – 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	500,0	500,0	99,3	2,5	19	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	98,0	3,2	47	100 000
XS3093655341	KAZAKS/5/2032	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2032	BBB	KZ	1350	1350	100,0	5,0	62	200 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	82,5	4,0	90	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1500	1500	97,6	5,0	49	200 000
XS3093658014	KAZAKS/5.5/2037	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2037	BBB	KZ	1150	1150	101,5	5,3	64	200 000
XS1120709826	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1000	1000	90,5	5,7	63	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1500	1500	107,7	5,8	70	200 000
XS3212533262	KAZAKS/4.412/2030	Kazakhstan Government International Bond	USD	28.10.2030	BBB	KZ	1500	1500	98,1	4,9	65	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	500	99,9	4,2	55	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	93,0	5,1	88	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	98,8	4,8	104	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	99,9	4,5	55	200 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	100,8	4,6	75	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	101,4	4,8	63	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	90,3	5,2	91	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB	KZ	1000	250	100,1	4,6	78	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1250	1250	101,2	5,0	81	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	90,5	5,2	71	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB	KZ	1250	1000	94,5	6,2	107	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1500	1250	99,6	6,4	125	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	102,7	6,9	271	200 000
XS3011744623	JSCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	100,6	6,1	186	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB	KZ	700	700	102,6	4,9	67	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
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB	UZ	500	500	100,5	5,2	103	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB	UZ	555	555	93,3	5,4	114	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB	UZ	500	500	102,8	5,4	130	200 000
★ XS2911115645	<a href="#">NAVOIM/6.95/2031</a>	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB	UZ	500	500	106,0	5,6	133	200 000
★ XS2849506402	<a href="#">SQBN/8.95/2029</a>	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	107,8	6,2	203	200 000
★ XS2891726296	<a href="#">AGROBK/9.25/2029</a>	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	108,8	6,3	211	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	98,9	4,6	89	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4000	670	101,8	4,6	80	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	NR	SA	500	500	98,8	4,7	91	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1000	1000	98,7	4,5	75	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	98,3	4,3	35	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	252	100,1	5,8	193	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	113	99,5	6,6	268	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB+	KR	1000	1000	102,9	4,6	54	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	340	99,5	4,5	63	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1350	1350	98,8	4,2	8	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1000	1000	99,3	4,8	70	200 000
US02364WBH79	AMXMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1000	1000	96,9	4,8	61	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1250	1250	97,4	4,9	69	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	102,5	4,9	67	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3000	3000	95,0	4,5	31	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2250	2250	96,0	4,6	40	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	90,6	4,4	20	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB-	JP	2500	2500	93,3	6,6	237	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1650	1650	96,6	4,7	46	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1758	1466	91,0	4,6	35	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	BBB-	AZ	1077	1077	93,4	4,7	63	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	109,9	5,5	110	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1000	1000	82,5	5,0	63	1 000

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
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB+	KR	750	750	108,5	5,0	56	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1000	1000	107,0	5,5	111	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	BB-	TR	1500	1500	97,0	7,0	256	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	598	101,0	5,9	157	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	100,9	5,9	133	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1500	1500	100,0	5,9	76	2 000
★ US212015AT84	<a href="#">CLR/5.75/2031</a>	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1500	1500	101,5	5,4	110	2 000
★ US749685AX13	<a href="#">RPM/4.55/2029</a>	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	100,1	4,5	36	2 000
★ US86964WAF95	<a href="#">SUZANO/6/2029</a>	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1748	1748	102,1	5,2	95	200 000
★ XS2349180104	<a href="#">INDOFOOD/3.398/2031</a>	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1150	1150	91,8	5,3	98	200 000
★ XS2399787899	<a href="#">INDOFOOD/3.541/2032</a>	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	91,3	5,3	90	200 000
★ USL7909CAC12	<a href="#">RAIZBZ/6.45/2034</a>	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	DD+	BR	1000	1000	55,1	16,5	1196	200 000
★ US71647NBK46	<a href="#">PETBRA/6.5/2033</a>	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1250	1000	102,8	6,0	156	2 000
★ USN15516AB83	<a href="#">BRASKM/4.5/2028</a>	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	CC+	BR	1250	1250	66,2	32,7	2866	200 000
★ USQ7390AAB81	<a href="#">ASLAU/7.5/2029</a>	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	103,1	6,3	170	200 000
★ US876030AA54	<a href="#">TPR/3.05/2032</a>	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	89,4	5,2	82	2 000
★ USY5951MAA00	<a href="#">MEDCIJ/8.96/2029</a>	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	BB-	ID	500	482	103,4	7,6	231	250 000
★ US345397E664	<a href="#">F/6.125/2034</a>	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1650	1650	100,0	6,1	163	200 000
★ US87264ACB98	<a href="#">TMUS/2.55/2031</a>	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB+	US	2500	2500	90,2	4,9	63	2 000
★ US91911TAR41	<a href="#">VALEBZ/6.125/2033</a>	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1500	1500	104,9	5,3	83	2 000
★ US36186CBY84	<a href="#">ALLY/8/2031</a>	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1995	1995	110,6	5,7	138	2 000
★ USU08985AN08	<a href="#">BLDR/6.375/2032</a>	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	100,3	6,3	208	2 000
★ US83368TAW80	<a href="#">SOCGEN/3/2030</a>	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1250	1250	93,1	5,1	88	200 000
★ USL6401PAM51	<a href="#">BEEF3_SA/8.875/2033</a>	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1000	1000	105,8	7,8	322	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	100,6	6,5	223	2 000
★ US74736KAH41	<a href="#">QRVO/4.375/2029</a>	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	97,8	5,1	89	2 000
★ USY44680RV38	<a href="#">JSTLIN/3.95/2027</a>	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	99,0	5,1	127	200 000
★ USN29505AB53	<a href="#">EMBRBZ/7/2030</a>	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	270	108,9	4,6	29	200 000
★ USP1905CJX94	<a href="#">BRFSBZ/4.875/2030</a>	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	95,8	6,2	197	200 000
★ XS2434515313	<a href="#">CCOLAT/4.5/2029</a>	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	97,3	5,6	146	200 000
★ US845467AS85	<a href="#">EXE/5.375/2030</a>	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1200	1200	100,6	5,2	95	2 000
★ US111021AE12	<a href="#">BRITEL/9.625/2030</a>	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2800	2670	118,4	5,1	81	1 000
★ US37045VAY65	<a href="#">GM/5.4/2029</a>	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1000	1000	102,1	4,7	53	2 000
★ US69120VAZ40	<a href="#">OCINCC/6.65/2031</a>	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	99,3	6,8	255	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
★	USQ6951UAA99	<a href="#">NSTAU/6.125/2033</a>	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	103,0	5,6	116	2 000
★	USU67959AB91	<a href="#">OLN/6.625/2033</a>	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB	US	600	600	99,0	6,8	237	2 000
★	USU9094LAD02	<a href="#">UAL/4.625/2029</a>	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BBB-	US	2000	2000	98,6	5,2	100	2 000
★	USV7780TAE39	<a href="#">RCL/5.5/2028</a>	Royal Caribbean Cruises Ltd	USD	01.04.2028	BBB	US	1500	1500	100,8	5,0	92	2 000
★	US80007RAE53	<a href="#">SANLTD/5.4/2028</a>	Sands China Ltd	USD	08.08.2028	BBB	MO	1893	1893	100,9	5,0	80	200 000
★	US26884LAZ22	<a href="#">EQT/6.375/2029</a>	EQT Corp	USD	01.04.2029	BBB-	US	597	49	102,9	5,3	91	2 000
	US80282KKB16	<a href="#">SANUSA/6.124/2027</a>	Santander Holdings USA Inc	USD	31.05.2027	BBB+	US	500	500	100,0	4,8	86	2 000
★	USP47465AB82	<a href="#">GCCAMM/3.614/2032</a>	GCC SAB de CV	USD	20.04.2032	BBB-	US	500	500	91,4	5,3	97	200 000
	USP7S81YBJ38	<a href="#">ORBIA/6.8/2030</a>	Orbia Advance Corp SAB de CV	USD	13.05.2030	BB+	MX	650	650	100,4	6,7	247	200 000
	USU33791AC52	<a href="#">IT/3.75/2030</a>	Gartner Inc	USD	01.10.2030	BBB-	US	800	800	90,9	6,1	190	2 000
★	US05526DCC74	<a href="#">BATSLN/5.625/2035</a>	BAT Capital Corp	USD	15.08.2035	BBB+	GB	1000	1000	105,7	4,9	28	2 000
★	USP62138AB13	<a href="#">LTMCI/7.875/2030</a>	Latam Airlines Group SA	USD	15.04.2030	BB+	CL	1400	1400	102,2	7,2	272	2 000
★	US595112CH45	<a href="#">MU/6.05/2035</a>	Micron Technology Inc	USD	01.11.2035	BBB	US	1250	221	108,0	5,0	38	2 000
★	US02344AAA60	<a href="#">AMCR/2.69/2031</a>	Arcor Flexibles North America Inc	USD	25.05.2031	BBB	US	800	800	89,8	5,0	74	2 000
★	US84265VAA35	<a href="#">SCCO/7.5/2035</a>	Southern Copper Corp	USD	27.07.2035	BBB+	MX	1000	1000	115,7	5,3	75	100 000
★	USG0446NAZ71	<a href="#">AALLN/5.75/2034</a>	Anglo American Capital PLC	USD	05.04.2034	BBB	ZA	1000	1000	102,4	5,4	87	200 000
★	USC3535CAS73	<a href="#">FMCN/7.25/2034</a> ыы	First Quantum Minerals Ltd	USD	15.02.2034	B	ZM	1000	1000	102,2	6,9	244	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.

**Камила Шагдарбек:** США и Мир: Рынок  
облигаций.

**Гаухар Елубай:** 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