



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

25 мая – 29 мая 2026 года

«Ловушка стагфляции» - экономика сгорающих резервов

- Замедление инфляционного давления (PCE):** В апреле рост общего индекс расходов на личное потребление (Headline PCE) составил 0,4% м/м, что ниже предыдущего значения 0,7%, а в годовом исчислении ускорился с 3,5% до 3,8%. Базовый индекс (Core PCE), который исключает волатильные продукты питания и энергоносители и является ключевым индикатором инфляции для ФРС, замедлил свой рост с 0,3% до 0,2% м/м, хотя в годовом исчислении показатель незначительно ускорился с 3,2% до 3,3%. Новые данные Бюро экономического анализа (БЕА) вскрыли тревожную тенденцию, зафиксировав снижение располагаемых доходов американцев (очищенных от налогов) в апреле с 0,5% на 0,1% м/м. Темпы номинальных потребительских расходов также замедлились с 0,8% до 0,5%, однако с поправкой на инфляцию реальный рост потребления (Real PCE) снизился с мартовских 0,5% до 0,1%. Чтобы поддерживать привычный уровень жизни в условиях падения реальных доходов, домохозяйства вынуждены прибегать к расходованию ранее накопленных сбережений, а норма личных сбережений снизилась с 3,2% до 2,6%. Данная динамика вынуждает регулятора придерживаться стратегии высоких ставок для борьбы с инфляцией.
- Уточненная оценка ВВП (Пересмотренный GDP):** Согласно второй оценке Бюро экономического анализа (БЕА), реальный ВВП США в первом квартале продемонстрировал рост на 1,6% кв/кв (SAAR). Это означает заметное ускорение по сравнению с 0,5% в конце прошлого года. Однако текущая цифра оказалась на 0,4% процентных пункта хуже первоначальной оценки в 2,0%. Пересмотр показателя обусловлен с более слабыми, чем предполагалось потребительскими расходами и частными инвестициями. На фоне замедления активности отчет показал тревожную ценовую динамику экономики. Пересмотр ВВП вниз подтверждает опасения инвесторов о том, что реальная активность слабее первоначальных прогнозов.
- Снижение оптимизма потребителей (Consumer Confidence):** Индекс доверия потребителей (от Consumer Board) в мае снизился в месячном исчислении с 93,8 до 93,1 пункта, отражая некоторую обеспокоенность среди потребителей, тем не менее, фактическое значение оказалось выше ожиданий рынка в 91,9 пункта. Поскольку потребительские расходы

Макроданные США

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	3,3%	3,3%	3,2%
PMI (промышленность)	52,7	53,1	52,7
PMI (услуги)	53,6	53,7	54,0
Уровень безработицы	4,3%	4,4%	4,3%
ВВП, кв/кв	1,6%	2,0%	0,5%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

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

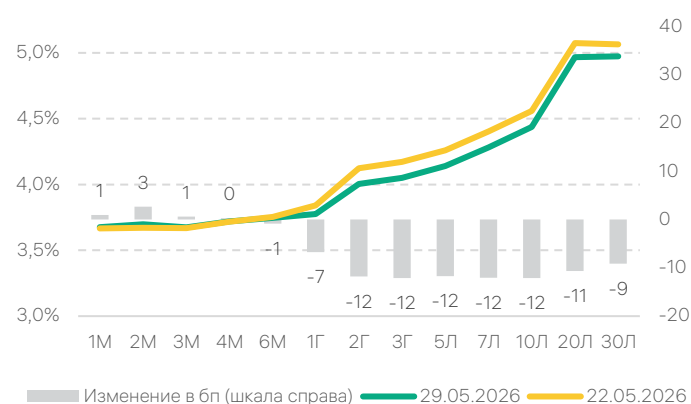
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	3,75%	-	-
SOFR	3,62%	-2 бп	-71 бп
10Y breakeven yield	2,39%	-5 бп	+7 бп
DXY ¹	98,94	-2 бп	-34 бп
US HY, OAS в бп	257 бп	-13 бп	-54 бп
US IG, OAS в бп	72 бп	-8 бп	-17 бп
Ставка ЕЦБ	2,15%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Среды на 29.05.2026, бп	Среды на 22.05.2026, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	14	14	0
2-10 лет	43	44	0
5-10 лет	30	30	0
10-30 лет	54	51	3

Источник: Bloomberg

являются основой экономики США, настроение граждан служит главным сигналом на будущее, а когда уверенность людей падает, они начинают больше экономить из-за дорогих кредитов и высоких цен, что обычно приводит к спаду продаж. Однако, то, что падение оказалось слабее прогнозов, оставляет шансы на контролируемое замедление экономического роста.

- **Иллюзия роста заказов в промышленности (Durable Goods Orders):** В апреле заказы на товары длительного пользования (Durable Goods Orders) продемонстрировали рост на 7,9% м/м, что почти вдвое превысило консенсус-прогноз в 4,0% и опередило мартовский показатель 1,3%. По мнению аналитиков Goldman Sachs, рост во многом объясняется восстановлением волатильных заказов на коммерческие самолеты. В то же время, более стабильный показатель – базовые заказы на капитальные товары (core capital goods orders) напротив, снизился на 1,1%, после скачка в марте на 3,9%. Несмотря на сильный заголовочный показатель, снижения базовых заказов (за исключением транспортных статей) выступает тревожным сигналом для реального сектора.

Макроэкономика и монетарная политика США

Александр Шмыров, директор Департамента Торговых Идей

Наше мнение

Опубликованная макроэкономическая статистика США на прошлой неделе свидетельствует о системном замедлении темпов роста при одновременном повышении фундаментальных рисков. Понижение оценки валового внутреннего продукта за первый квартал до 1,6% подтверждает общее ослабление деловой конъюнктуры. При этом зафиксированное увеличение заказов на товары длительного пользования на 7,9% не отражает реального состояния индустриального сегмента, поскольку данный рост обусловлен исключительно волатильными государственными и авиационными заказами, тогда как базовые инвестиции частного сектора продолжают сокращаться.

Главным вызовом для экономики становится ухудшение структуры потребительского спроса. Согласно выводам аналитиков, практически нулевой рост реального потребления на фоне сокращения располагаемых доходов вынуждает домохозяйства активно расходовать накопленные резервы. Данная тенденция уже привела к снижению нормы личных сбережений до 2,6%. Для финансовых рынков такая макроэкономическая статистика означает высокую вероятность сокращения выручки компаний в будущем, что вынуждает участников торгов закладывать в котировки повышенную премию за риск. В настоящее время возникает конфликт ожиданий, при котором биржевые индексы продолжают удерживаться на надеждах относительно смягчения

монетарной политики ФРС, однако фундаментальное замедление экономики создает угрозу масштабной коррекции долевых ценных бумаг. Формирование стагфляционной среды делает текущие высокие оценки активов уязвимыми и вынуждает институциональный капитал постепенно пересматривать портфельные стратегии в пользу защитных инструментов.

Рынок облигаций

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

Наше мнение.

На прошедшей неделе на рынке казначейских облигаций доминировали два разнонаправленных фактора. С одной стороны, комментарии представителей ФРС становились все более "ястребиными", а опубликованные протоколы апрельского заседания FOMC указали на растущую обеспокоенность Комитета устойчивостью инфляции. С другой стороны, на рынках усилился оптимизм по поводу возможного соглашения между США и Ираном, что привело к существенному снижению цен на нефть.

В итоге "голубиный" геополитический фактор перевесил: на фоне упавшей нефти доходности казначейских облигаций снизились по всей кривой, несмотря на жесткую риторику ФРС. Однако мы рассматриваем это движение как временное и, вероятно, чрезмерное. Фундаментальные показатели, в частности, устойчивый Core PCE на уровне 3.3% и сильный рынок труда, продолжают свидетельствовать в пользу сохранения жесткой монетарной политики.

В этих условиях наш взгляд на рынок остается тактическим. Мы по-прежнему считаем, что риски для дальнейшего существенного снижения доходностей ограничены и полагаем, что наибольшая ценность в текущий момент сосредоточена в коротком конце кривой. Риск-доходность и привлекательный кэрри в двухлетних бумагах делают их интересными для удержания тактической длинной позиции, однако мы бы рассматривали любое дальнейшее снижение доходностей по ним в район 3.90% как сигнал для фиксации прибыли.

Геополитическая оттепель спровоцировала ралли на рынке UST

Торговая неделя на рынке казначейских облигаций США прошла под знаком снижения доходностей, основным драйвером которого стали геополитические факторы, в то время как внутренние экономические данные и аукционы по размещению госдолга отошли на второй план.

Во вторник доходности снизились на 1-3 базисных пункта на фоне продолжающихся спекуляций о возможном заключении Меморандума о взаимопонимании между США и Ираном. Рынки позитивно отреагировали на сообщения о том, что проект соглашения уже существует и ожидает финального одобрения президента Трампа,

хотя официальные представители Белого дома эту информацию не подтвердили. Опубликованные в этот же день данные по базовой инфляции (Core PCE) за апрель, которые оказались немного ниже рыночных ожиданий (+0,24% м/м), не оказали существенного влияния на динамику, поскольку в целом соответствовали прогнозам и не меняли общих ожиданий по политике ФРС.

В среду на рынке наблюдалось затишье: доходности остались практически без изменений из-за отсутствия значимых макроэкономических катализаторов и противоречивых новостей с геополитического фронта. В то же время Казначейство успешно провело аукцион по размещению 5-летних нот, который впервые с октября 2025 года прошел без премии к рыночным уровням, что, наряду с хорошим результатом по 2-летним облигациям днем ранее, свидетельствовало об уверенном спросе на госдолг.

В четверг на рынке произошла основная волна снижения доходностей, которая стала отложенной реакцией на новости о возможном перемирии, появившиеся еще на выходных (торги в понедельник не проводились из-за празднования Дня памяти). Доходности казначейских облигаций упали на 6–9 базисных пунктов, при этом американский рынок опередил по динамике другие развитые страны. В этот же день состоялся аукцион по размещению 7-летних нот, который, несмотря на снижение спроса со стороны иностранных инвесторов, прошел успешно благодаря высокому участию внутренних инвестиционных менеджеров.

В пятницу рынок казначейских облигаций завершил неделю на позитивной ноте. Доходность 10-летних U.S. Treasuries закрепилась около отметки 4,45%, а 30-летние бумаги откатились ниже 5% после резкого роста, наблюдавшегося ранее в мае. Главным драйвером этого движения стали усилившиеся ожидания вокруг переговоров США и Ирана и возможного восстановления поставок через Ормузский пролив, что привело к снижению цен на нефть и ослабило краткосрочные инфляционные опасения.

На прошедшей неделе на рынках корпоративного долга наблюдалась позитивная динамика, выразившаяся в сужении спредов и положительной совокупной доходности во всех ключевых сегментах.

В США сектор высокодоходных облигаций (US HY) продемонстрировал сужение спреда на 3 бп, что обеспечило рост общей доходности индекса на 0,55%. Сегмент инвестиционного уровня (US IG) также показал уверенный прирост, зафиксировав совокупную доходность на отметке 0,83%.

На развивающихся рынках (EM) динамика была еще более выраженной. Спреды в высокодоходном сегменте (EM HY) сузились на 7 бп, принеся инвесторам доходность в 1,21%. В сегменте инвестиционного уровня (EM IG) спреды сократились на 2 бп, а итоговая доходность составила 1,03%.

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

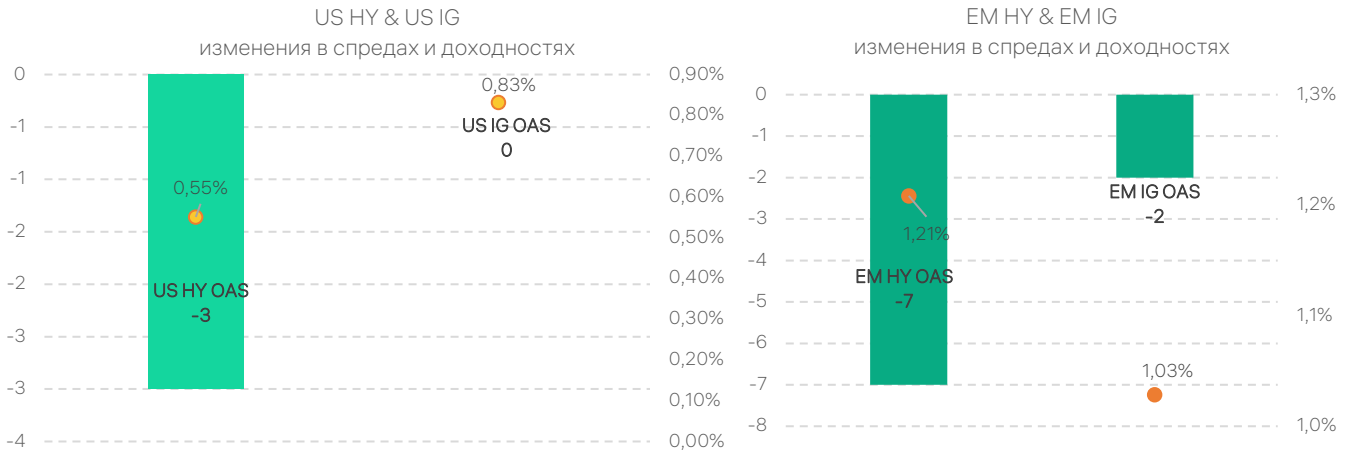
Дата выхода	Страна	Данные	За период	Консенсус	Предыдущее значение
1 июнь	США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI)	Май	55,30	54,50
1 июнь	США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) от ISM	Май	53,30	52,70
1 июнь	США	Расходы на строительство (м/м)	Апрель	0,30%	0,60%
1 июнь	США	Индекс цен в производственном секторе от ISM	Май	85,30	84,60
2 июнь	Австралия	Валовая прибыль компаний (кв/кв)	1 кв	0,50%	5,80%
2 июнь	Австралия	Баланс счета текущих операций	1 кв	-22,8B	-21,1B
2 июнь	Австралия	Разрешение на строительство (м/м)	Апрель	-1,50%	-10,50%
2 июнь	Еврозона	Индекс потребцен (ИПЦ) (г/г)	Май	3,30%	3,00%
2 июнь	Еврозона	Базовый индекс потребцен (ИПЦ) (г/г)	Май	2,40%	2,20%
2 июнь	США	Число открытых вакансий на рынке труда JOLTS	Апрель	6,870M	6,866M
3 июнь	Япония	Индекс PMI в секторе услуг	Май	50,00	50,00
3 июнь	Австралия	ВВП (кв/кв)	1 кв	0,50%	0,80%
3 июнь	Австралия	ВВП (г/г)	1 кв	2,70%	2,60%
3 июнь	Германия	Индекс деловой активности в секторе услуг Германии	Май	47,80	47,80
3 июнь	Еврозона	Индекс деловой активности в секторе услуг	Май	46,40	46,40
3 июнь	Еврозона	Композитный индекс деловой активности (PMI) от S&P Global	Май	47,50	47,50
3 июнь	Великобритания	Композитный индекс PMI	Май	48,50	48,50
3 июнь	Великобритания	Индекс деловой активности в секторе услуг	Май	47,90	47,90
3 июнь	США	Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе от ADP	Май	116K	109K
3 июнь	Канада	Производительность труда (кв/кв)	1 кв	0,70%	-0,10%
3 июнь	США	Индекс деловой активности (PMI) в секторе услуг	Май	50,90	50,90
3 июнь	США	Композитный индекс деловой активности (PMI) от S&P Global	Май	51,70	51,70
3 июнь	США	Объём промышленных заказов (м/м)	Апрель	4,60%	1,50%
4 июнь	Австралия	Сальдо торгового баланса	Апрель	-1,610B	-1,841B
4 июнь	Швейцария	Индекс потребцен (ИПЦ) (м/м)	Май	0,30%	0,30%
4 июнь	Великобритания	Индекс деловой активности в строительском секторе	Май	40,10	39,70
4 июнь	США	Число первичных заявок на получение пособий по безработице	Май	211K	215K
4 июнь	США	Уровень производительности в несельскохозяйственном секторе (кв/кв)	1 кв	0,80%	0,80%
4 июнь	США	Затраты на рабочую силу (кв/кв)	1 кв	2,30%	2,30%
5 июнь	Япония	Индекс расходов домохозяйств (г/г)	Апрель	-1,40%	-2,90%
5 июнь	Великобритания	Индекс цен на жильё от Halifax (м/м)	Май	0,20%	-0,10%
5 июнь	Еврозона	ВВП (кв/кв)	1 кв	0,10%	0,10%
5 июнь	Еврозона	ВВП (г/г)	1 кв	0,80%	1,20%
5 июнь	США	Средняя почасовая заработная плата (м/м)	Май	0,30%	0,30%
5 июнь	США	Уровень безработицы	Май	4,30%	4,30%
5 июнь	Канада	Уровень безработицы	Май	6,90%	6,90%
5 июнь	Канада	Изменение занятости	Май	10,2K	-17,7K
5 июнь	Канада	Индекс деловой активности (PMI) от Ivey	Май	54,50	57,70

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	92,1	-10,27%	-22,01%	29,92%	51,27%
WTI, \$/ барр.	87,4	-9,33%	-18,26%	33,54%	52,14%
Золото, \$/унц.	4 540,3	-0,06%	-0,17%	-12,09%	5,11%
Серебро, \$/ унц.	75,3	-1,80%	5,62%	-15,61%	5,07%
Медь, \$/ т	13 636,0	0,89%	4,86%	2,35%	9,76%
Уголь, \$/т	131,3	-0,61%	-1,80%	12,95%	22,09%
Сталь, \$/т	1 123,0	3,98%	3,79%	11,52%	20,11%
Железная руда, \$/т	99,9	-1,28%	-2,44%	0,81%	-3,84%

Источник: Bloomberg

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



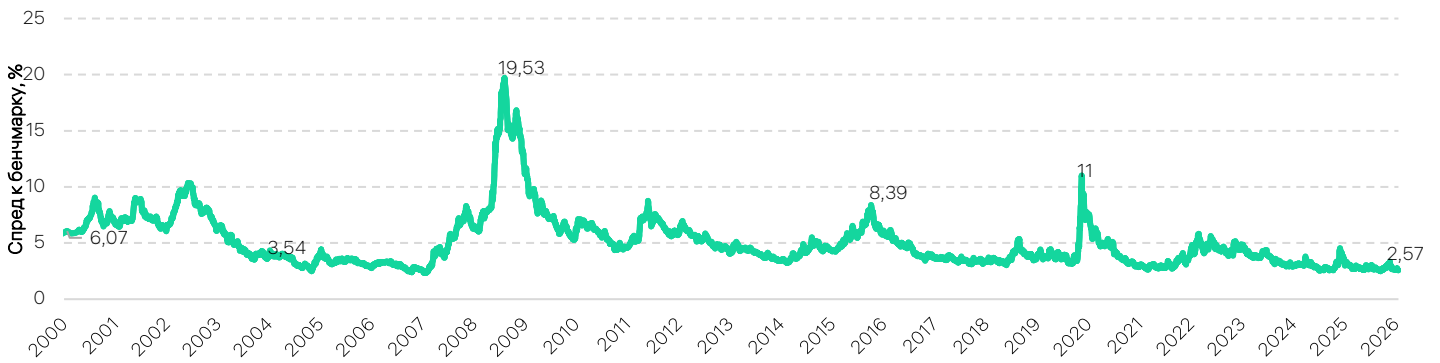
Источник: Bloomberg

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



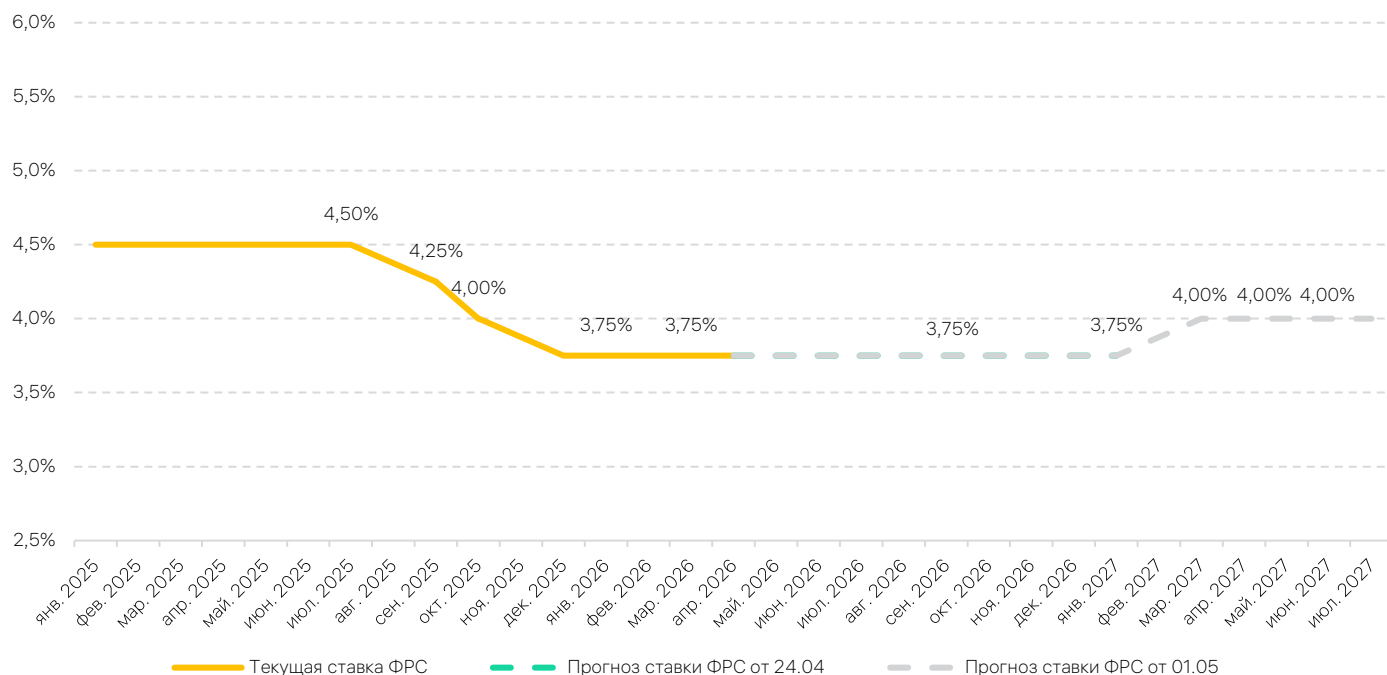
Источник: Bloomberg

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	УТМ на 22.05.2026	УТМ на 15.05.2026	Изменение доходности, бп
1М	3,68%	3,67%	1
3М	3,67%	3,67%	1
6М	3,75%	3,75%	-1
1Г	3,78%	3,84%	-7
2Г	4,01%	4,12%	-12
3Г	4,05%	4,17%	-12
5Л	4,14%	4,26%	-12
10Л	4,44%	4,56%	-12
30Л	4,97%	5,07%	-9

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;
- **DXU** – 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	99,4	2,3	0	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	98,0	3,2	64	100 000
XS3093655341	KAZAKS/5/2032	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2032	BBB	KZ	1350	1350	100,8	4,8	60	200 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	83,0	3,9	103	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1500	1500	98,6	4,9	50	200 000
XS3093658014	KAZAKS/5.5/2037	Kazakhstan Government International Bond	USD	01.07.2037	BBB	KZ	1150	1150	103,1	5,1	61	200 000
XS1120709826	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1000	1000	91,8	5,6	68	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1500	1500	109,3	5,7	74	200 000
XS3212533262	KAZAKS/4.412/2030	Kazakhstan Government International Bond	USD	28.10.2030	BBB	KZ	1500	1500	98,9	4,7	54	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	100,0	4,0	36	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	93,2	5,1	93	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	99,2	4,1	41	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	0	100,0	-	-	200 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	100,9	4,4	59	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	101,8	4,7	57	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	90,7	5,1	93	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB	KZ	1000	250	100,2	4,5	72	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1250	1250	101,6	4,9	80	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	91,0	5,1	75	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB	KZ	1250	1000	95,7	6,1	113	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1500	1250	101,0	6,3	130	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	103,0	6,8	268	200 000
XS3011744623	JSCKSP/6.25/2030	Kaspi.KZ JSC	USD	26.03.2030	BBB-	KZ	650	650	101,4	5,8	169	200 000
XS3032932645	DBKAZ/5.625/2030	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	07.04.2030	BBB	KZ	700	700	103,0	4,8	64	200 000
XS3353982385	KTZKZ/5.25/2036	Kazakhstan Temir Zholy National Co JSC	USD	29.04.2036	BBB-	KZ	500	500	97,4	5,6	113	200 000
XS3353982112	KTZKZ/4.875/2031	Kazakhstan Temir Zholy National Co JSC	USD	29.04.2031	BBB-	KZ	500	500	98,5	5,2	105	200 000
XS3310367738	JSCKSP/5.9/2031	Kaspi.KZ JSC	USD	28.04.2031	BBB-	KZ	600	600	100,2	5,9	169	200 000
XS3366268384	KZTGKZ/5.625/2036	QazaqGaz NC JSC	USD	08.05.2036	BBB-	KZ	700	700	98,3	5,8	138	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	100,7	5,1	103	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB	UZ	555	555	93,7	5,3	116	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB	UZ	500	500	102,9	5,4	134	200 000
★ XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB	UZ	500	500	106,1	5,6	142	200 000
★ XS2849506402	SQBN/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	107,7	6,2	211	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	108,9	6,2	213	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	99,0	4,5	76	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4000	670	102,0	4,1	-24	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	NR	SA	500	500	98,9	4,6	82	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1000	1000	98,9	4,4	64	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	98,5	4,2	30	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	252	100,3	5,6	165	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	113	99,8	6,4	253	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB+	KR	1000	1000	102,9	4,5	53	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	74	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1350	1350	99,0	4,1	9	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1000	1000	99,6	4,7	64	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1000	1000	97,1	4,7	63	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1250	1250	97,7	4,7	66	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	102,8	4,8	65	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3000	3000	95,4	4,4	29	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2250	2250	96,5	4,5	38	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	90,8	4,4	27	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB-	JP	2500	2500	93,6	6,5	239	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1650	1650	96,6	4,7	56	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1758	1466	91,1	4,6	42	200 000

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	BBB-	AZ	1077	1077	93,8	4,7	66	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	110,4	5,4	112	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1000	1000	82,9	5,0	70	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB+	KR	750	750	109,3	4,8	55	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1000	1000	107,9	5,4	107	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	BB-	TR	1500	1500	98,3	6,8	246	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	598	101,5	5,8	150	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	101,0	5,9	146	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1500	1500	100,8	5,8	86	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1500	1500	102,0	5,2	105	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	99,9	4,6	49	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1748	1748	102,2	5,1	94	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB	ID	1150	1150	92,3	5,2	99	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB	ID	600	600	91,8	5,2	93	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	DD+	BR	1000	1000	57,3	15,8	1148	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1250	1000	102,9	6,0	167	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	CC+	BR	1250	1250	66,7	32,7	2881	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	103,1	6,3	176	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	90,4	5,0	76	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	BB-	ID	500	482	103,6	7,6	167	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1650	1650	101,1	5,9	160	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB+	US	2500	2500	90,9	4,7	56	2 000
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1500	1500	105,3	5,2	89	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1995	1995	111,6	5,5	129	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	100,9	6,2	200	2 000
★ US83368TAW80	SOCGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1250	1250	93,6	4,9	82	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1000	1000	105,5	7,9	340	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	100,8	6,4	219	2 000
★ US74736KAH41	QRVO/4.375/2029	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	98,1	5,0	87	2 000
★ USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	99,1	5,0	127	200 000
★ USN29505AB53	EMBRBZ/7/2030	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	270	108,4	3,4	-29	200 000
★ USP1905CJX94	BRFSBZ/4.875/2030	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	95,7	6,2	211	200 000
★ XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	97,1	5,7	164	200 000
★ US845467AS85	EXE/5.375/2030	Expand Energy Corp	USD	15.03.2030	BBB-	US	1200	1200	100,9	5,1	88	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
★	US11021AE12	BRITEL/9.625/2030	British Telecommunications PLC	USD	15.12.2030	BBB	GB	2800	2670	118,9	4,9	77	1 000
★	US37045VAY65	GM/5.4/2029	General Motors Co	USD	15.10.2029	BBB	US	1000	1000	102,1	4,7	60	2 000
	US69120VAZ40	OCINCC/6.65/2031	Blue Owl Credit Income Corp	USD	15.03.2031	BBB-	US	750	750	100,2	6,6	244	2 000
★	USQ6951UAA99	NSTAU/6.125/2033	Northern Star Resources Ltd	USD	11.04.2033	BBB-	AU	600	600	103,9	5,4	113	2 000
★	USU67959AB91	OLN/6.625/2033	Olin Corp	USD	01.04.2033	BB	US	600	600	99,4	6,7	243	2 000
★	USU9094LAD02	UAL/4.625/2029	United Airlines Inc	USD	15.04.2029	BBB-	US	2000	2000	98,5	5,2	110	2 000
★	USV7780TAE39	RCL/5.5/2028	Royal Caribbean Cruises Ltd	USD	01.04.2028	BBB	US	1500	1500	101,1	4,9	74	2 000
★	US80007RAE53	SANLTD/5.4/2028	Sands China Ltd	USD	08.08.2028	BBB	MO	1893	1893	101,2	4,8	70	200 000
★	US26884LAZ22	EQT/6.375/2029	EQT Corp	USD	01.04.2029	BBB-	US	597	49	102,8	5,3	78	2 000
	US80282KBK16	SANUSA/6.124/2027	Santander Holdings USA Inc	USD	31.05.2027	NR	US	500	0	100,0	4,2	52	2 000
★	USP47465AB82	GCCAMM/3.614/2032	GCC SAB de CV	USD	20.04.2032	BBB-	US	500	500	91,5	5,3	108	200 000
	USP7S81YBJ38	ORBIA/6.8/2030	Orbia Advance Corp SAB de CV	USD	13.05.2030	BB+	MX	650	650	100,9	6,5	241	200 000
	USU33791AC52	IT/3.75/2030	Gartner Inc	USD	01.10.2030	BBB-	US	800	800	91,9	5,9	174	2 000
★	US05526DCC74	BATSLN/5.625/2035	BAT Capital Corp	USD	15.08.2035	BBB+	GB	1000	1000	103,1	5,2	78	2 000
★	USP62138AB13	LTMCI/7.875/2030	Latam Airlines Group SA	USD	15.04.2030	BB+	CL	1400	1400	103,9	6,7	203	2 000
★	US595112CH45	MU/6.05/2035	Micron Technology Inc	USD	01.11.2035	BBB	US	1250	221	105,8	5,3	82	2 000
★	US02344AAA60	AMCR/2.69/2031	Arcor Flexibles North America Inc	USD	25.05.2031	BBB	US	800	800	90,5	4,9	69	2 000
★	US84265VAA35	SCCO/7.5/2035	Southern Copper Corp	USD	27.07.2035	BBB+	MX	1000	1000	115,9	5,3	85	100 000
★	USG0446NAZ71	AALLN/5.75/2034	Anglo American Capital PLC	USD	05.04.2034	BBB	ZA	1000	1000	103,4	5,2	86	200 000
★	USC3535CAS73	FMCN/7.25/2034 ыы	First Quantum Minerals Ltd	USD	15.02.2034	B	ZM	1000	1000	102,7	6,8	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».

© 2026. 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.

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

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance