



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

15 июня – 19 июня 2026 года

ФРС меняет правила игры

- Потребитель в фокусе (Retail sales):** В мае розничные продажи в США существенно превысили рыночные ожидания и продемонстрировали ускорение с 0,4% до 0,9% м/м. А в годовом исчислении рост ускорился с 4,9% до 6,9%. Ускорение темпов роста зафиксировано в 8 из 15 товарных категорий, включая онлайн-торговлю, товары общего назначения и автозаправочные станции.
- Эпоха Кевина Уорша (FOMC):** На заседании 17 июня 2026 года под руководством нового главы Кевина Уорша ФРС сохранила ставку на уровне 3,50%-3,75%, но внесла изменения в монетарную политику, отказавшись от предварительный рыночных ориентиров (forward guidance) в пользу информационной закрытости. Регулятор повысил прогнозы по инфляции, однако мнения членов комитета о дальнейшем росте ставок разделились поровну (9 против 9), а сам Уорш воздержался от прогноза. Параллельно ФРС запускает процесс реформирования своих подходов, сформировав 5 рабочих групп для смещения акцента на экономику предложения и прямое управление ликвидностью.

Макроэкономика и монетарная политика США

Наше мнение

На прошлой неделе основным макроэкономическим событием стало первое заседание ФРС под руководством нового председателя ФРС, которое зафиксировало окончание эпохи Джерома Пауэлла. ФРС ожидаемо сохранила ставку на уровне 3,50%–3,75%, однако пересмотрела прогнозы по инфляции вверх, где ожидания по общей инфляции (PCE) на 2026 год были подняты с 2,7% до 3,6%. Главным структурным сдвигом стал отказ ФРС от предварительных вербальных ориентиров, а также запуск пяти целевых рабочих групп. До конца года они пересмотрят подходы к коммуникации и балансу и проанализируют рамки оценки инфляции, где Уорш склоняется к использованию усеченных средних показателей (Trimmed Mean PCE). В условиях отказа ФРС от практики предварительных ориентиров каждое значимое макроэкономическое событие приобретает статус главного драйвера ценообразования. Поскольку участники рынка больше не смогут опираться на коммуникацию регулятора, любые отклонения фактических цифр от консенсуса будут транслироваться в переоценку активов. Текущие показатели экономики США не указывают на перегрев, требующий немедленного повышения базовой ставки, поэтому базовый сценарий предполагает затяжную паузу. Ставка, вероятно, будет удерживаться на уровне 3,50%–3,75% как минимум до конца 2026 года, пока регулятор оценивает влияние текущей политики и ожидает результатов работы новых аналитических групп.

Макроданные США

| США | Значение | Прогноз | Пред. |
|----------------------|----------|---------|-------|
| CPI, г/г | 4,2% | 4,2% | 3,8% |
| Core CPI, г/г | 2,9% | 2,9% | 2,8% |
| Core PCE, г/г | 3,3% | 3,3% | 3,2% |
| PMI (промышленность) | 54,0 | 53,3 | 52,7 |
| PMI (услуги) | 54,5 | 53,7 | 53,6 |
| Уровень безработицы | 4,3% | 4,5% | 4,3% |
| ВВП, кв/кв | 1,6% | 2,0% | 0,5% |

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

| Еврозона | Значение | Прогноз | Пред. |
|---------------------|----------|---------|-------|
| Core CPI, г/г | 2,6% | 2,5% | 2,2% |
| Уровень безработицы | 6,3% | 6,3% | 6,3% |
| ВВП, кв/кв | -0,2% | 0,1% | 0,1% |

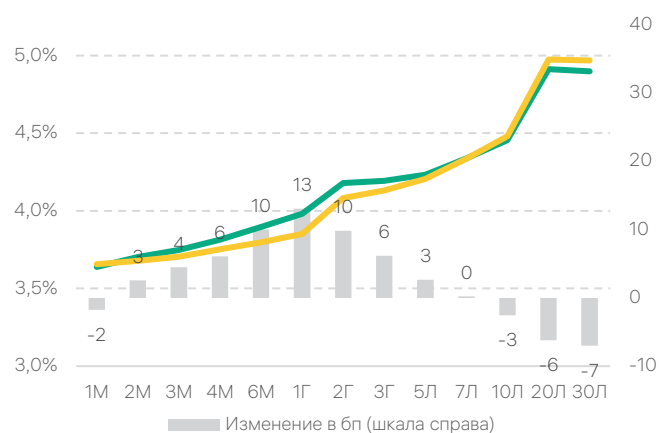
Источник: Bloomberg

Основные индексы

| Индексы | Значение | Изм. м/м | Изм. г/г |
|---------------------|----------|----------|----------|
| Ставка ФРС | 3,75% | - | - |
| SOFR | 3,63% | +8 бп | -68 бп |
| 10Y breakeven yield | 2,25% | -23 бп | -6 бп |
| DXY ¹ | 100,85 | 1,53% | 1,97% |
| US HY, OAS в бп | 265 бп | -8 бп | -39 бп |
| US IG, OAS в бп | 73 бп | -1 бп | -12 бп |
| Ставка ЕЦБ | 2,40% | - | - |

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

| Пары облигаций | Спреды на 19.06.2026, бп | Спреды на 12.06.2026, бп | Изменение спредов, бп |
|----------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------|
| 2-5 лет | 5 | 12 | -7 |
| 2-10 лет | 28 | 40 | -12 |
| 5-10 лет | 22 | 27 | -5 |
| 10-30 лет | 44 | 49 | -4 |

Источник: Bloomberg

Рынок облигаций

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

Наше мнение

На прошедшей неделе рынок находился под влиянием геополитических новостей и ключевого заседания ФРС. Первоначальное снижение доходностей, вызванное новостями о перемирии между США и Ираном и скором открытии Ормузского пролива, быстро сменилось распродажами. Дебют Кевина Уорша на посту председателя ФРС оказался подчеркнуто "ястребиным". Полностью пересмотренное и сокращенное заявление регулятора, лишенное каких-либо намеков на будущее смягчение, а также обновленные точечные прогнозы (dot plot), указывающие на высокую вероятность нового повышения ставки уже в этом году, стали холодным душем для инвесторов. Учитывая циклический рост спроса на рабочую силу и устойчивость экономики, риторика ФРС дает понять, что текущая политика не расценивается комитетом как достаточно ограничительная.

Этот фундаментальный взгляд укрепляет нашу позицию. Несмотря на существенное снижение цен на нефть с недавних максимумов, рынок труда восстановился и больше не сигнализирует о рисках резкого спада. Мы считаем, что рынок продолжает недооценивать долгосрочные проинфляционные риски и бескомпромиссную решимость обновленного комитета ФРС добиваться ценовой стабильности. Ставки сохраняют явный потенциал к дальнейшему росту в среднесрочной перспективе, а текущие уровни казначейских облигаций выглядят переоцененными с учетом макроэкономических вводных.

Таким образом, мы сохраняем наш осторожный взгляд. Мы не видим оснований для наращивания дюрации, так как текущие уровни доходностей не в полной мере отражают сценарий "higher for longer". Мы предпочитаем реализовывать наш мягкий "медвежий" взгляд через открытие тактических позиций на уплощение кривой на отрезке 10/30 лет, которые сейчас предлагают лучшее соотношение риска и доходности, чем прямые короткие позиции по дюрации.

Смывая надежды на снижение ставок

Торговая неделя на рынке казначейских облигаций США началась с разнонаправленной динамики. В понедельник доходности изначально снизились по всей длине кривой на фоне новостей о достигнутом в выходные меморандуме о прекращении огня между США и Ираном, а также о запланированном на пятницу открытии Ормузского пролива. Однако в течение торговой сессии бумаги отыграли падение, и краткосрочные выпуски закрылись снижением лишь на 2 базисных пункта. При этом денежные рынки продолжили закладывать в цены повышение процентной ставки в первом квартале 2027

года и общее повышение на 30 базисных пунктов к середине 2027 года, что объясняется уверенным ростом цикличности спроса на рабочую силу и устойчивыми перспективами экономического роста в США.

Во вторник тенденция к снижению доходностей возобновилась: показатели упали на 2-4 базисных пункта, показав лучшую динамику по сравнению с долговыми рынками других развитых стран. Это произошло на фоне сообщений о дальнейшем прогрессе в разрядке напряженности на Ближнем Востоке. Внутренняя макроэкономическая статистика при этом оказалась сильной: майские цены на импорт выросли на 1,9% за месяц, что существенно превысило консенсус-прогноз, в результате чего оценки базовой инфляции были пересмотрены в сторону повышения до 3,37% в годовом исчислении. Во второй половине дня позитивные настроения поддержал успешный аукцион по размещению 20-летних облигаций, где доходность оказалась ниже доаукционных уровней, а доля конечных инвесторов достигла максимальных с января 91,5%.

В среду динамика резко изменилась, и доходности на ближнем конце выросли на 11 базисных пунктов после публикации итогов заседания Федеральной резервной системы. Центральный банк полностью пересмотрел текст своего заявления в стиле эпохи Алана Гринспена, исключив ориентиры по дальнейшей траектории ставок и сделав акцент на строгом обязательстве обеспечить ценовую стабильность. В обновленных прогнозах руководства ФРС треть участников комитета указала на необходимость двух или более повышений ставки в 2026 году. На своей первой пресс-конференции в роли председателя ФРС Уорш отметил, что текущая политика ограничивает экономику неравномерно, например, в жилищном секторе, но в других сферах это влияние не столь очевидно. Он подтвердил приверженность целевому уровню инфляции в 2%, отметив, что традиционные метрики не достигали этой цели последние пять лет. Уорш также добавил, что недавнее падение цен на нефть марки Brent со 118 до менее чем 80 долларов за баррель способствует снижению краткосрочного инфляционного давления, нивелируя влияние ближневосточного конфликта. Рынки отреагировали на эти заявления снижением инфляционных ожиданий и опережающим ростом реальных доходностей по всем срокам погашения.

В четверг рынок переваривал итоги заседания ФРС, прошедшего накануне: регулятор сохранил ставку в диапазоне 3,50-3,75%, но ужесточил риторику. На этом фоне кривая продолжила уплощаться: доходность двухлетних бумаг скорректировалась примерно на 1 б.п., до 4,18% после скачка на 16 б.п. в среду, а десятилетние снизились на 3 б.п., до 4,45%. Снижению длинного конца способствовали данные по числу первичных заявок на пособие по безработице, оказавшиеся чуть выше

ожиданий 226 тыс. Дополнительную поддержку оказала геополитика: президент подписал промежуточное соглашение о завершении войны с Ираном и открытии Ормузского пролива, что снизило цены на нефть.

В пятницу американские рынки облигаций и акций были закрыты в связи с федеральным праздником Juneteenth. По итогам укороченной недели кривая доходности заметно уплостилась после ужесточения риторики ФРС: короткий конец ушёл вверх, двухлетние бумаги прибавили около 10 б.п., до 4,18% , тогда как длинные выпуски подешевели в доходности на фоне снижения цен на нефть после соглашения с Ираном, десятилетние снизились примерно на 3 б.п., до 4,45%, а тридцатилетние на 7 б.п., до 4,90%.

В США сектор высокодоходных облигаций (US HY) показал сужение спреда на 1 б.п, что обеспечило положительную доходность на уровне +0,09%. Сегмент инвестиционного уровня (US IG), напротив, продемонстрировал расширение спреда на 1 бп, однако его итоговая доходность также оказалась в плюсе, составив +0,15%. Стоит упомянуть, что кредитные спреды облигаций инвестиционного уровня уже находятся на исторических минимумах.

На развивающихся рынках (EM) динамика была более уверенной. Высокодоходный сегмент (EM HY) показал значительное сужение спреда на 7 бп. и зафиксировал рост доходности на +0,41%. В сегменте инвестиционного уровня (EM IG) спред сократился на 1 бп, а итоговая доходность выросла на +0,26%.

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

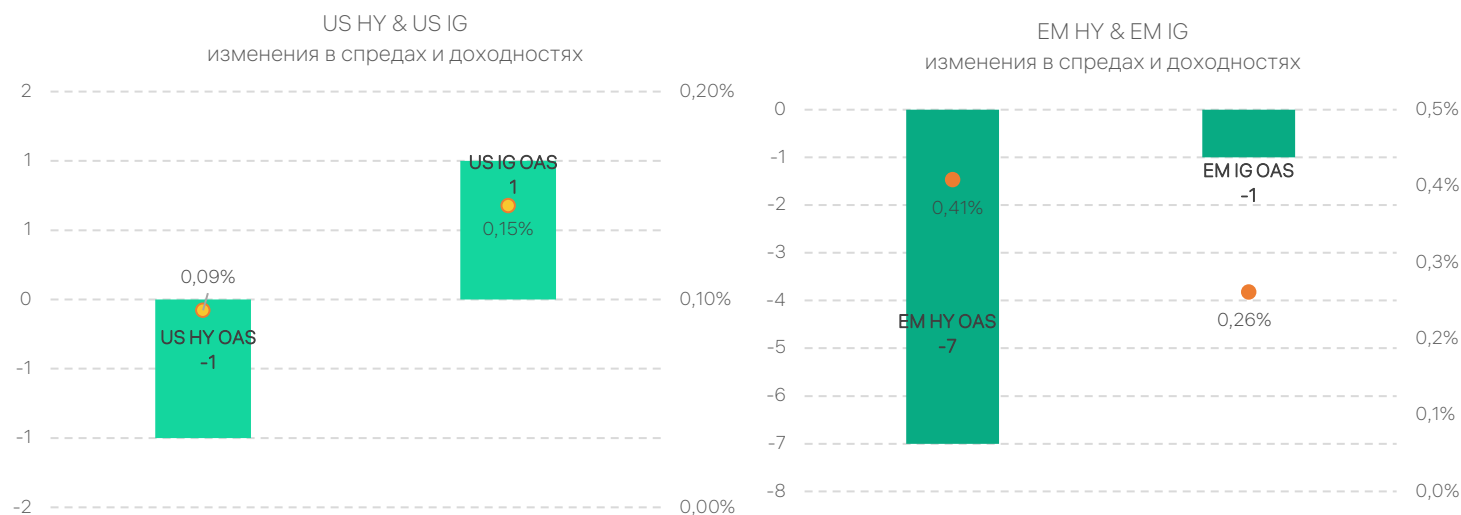
| Дата выхода | Страна | Данные | За период | Консенсус | Предыдущее значение |
|-------------|----------------|---|-----------|-----------|---------------------|
| 22 июн | Канада | Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м) | Май | 0,70% | 0,40% |
| 23 июн | Япония | Базовый ИПЦ от Банка Японии (г/г) | Май | 1,50% | 2,80% |
| 23 июн | Еврозона | Индекс деловой активности (PMI) в секторе услуг | Июнь | 48,6 | 47,7 |
| 23 июн | Еврозона | Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) | Июнь | 51,6 | 51,6 |
| 23 июн | Великобритания | Индекс деловой активности в секторе услуг | Июнь | 50,0 | 49,3 |
| 23 июн | США | Индекс деловой активности (PMI) в секторе услуг | Июнь | 51,0 | 50,7 |
| 23 июн | США | Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) | Июнь | 54,6 | 55,1 |
| 24 июн | Германия | Индекс делового климата IFO | Июнь | 85,6 | 84,9 |
| 24 июн | США | Баланс счета текущих операций | 1 кв | -219,0B | -190,7B |
| 24 июн | США | Число выданных разрешений на строительство | Май | 1,413M | 1,423M |
| 24 июн | США | Продажи нового жилья | Май | 637K | 622K |
| 24 июн | Россия | Объём промышленного производства (г/г) | Май | 1,60% | 1,90% |
| 25 июн | Австралия | Уровень безработицы | Май | 4,40% | 4,50% |
| 25 июн | Германия | Индекс потребительского климата Германии (Gfk) | Июль | -27,6 | 29,8 |
| 25 июн | Испания | ВВП (кв/кв) | 1 кв | 0,60% | 0,60% |
| 25 июн | США | Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (м/м) | Май | 0,30% | 0,20% |
| 25 июн | США | ВВП (кв/кв) | 1 кв | 1,60% | 1,60% |
| 25 июн | США | Число первичных заявок на получение пособий по безработице | - | 226K | 226K |
| 25 июн | США | Расходы физических лиц (м/м) | Май | 0,60% | 0,50% |
| 25 июн | США | Дефлятор ВВП (кв/кв) | 1 кв | 3,50% | 3,50% |
| 25 июн | США | Объём заказов на товары длительного пользования (м/м) | Май | -4,70% | 8,00% |
| 26 июн | Япония | Базовый индекс потребительских цен (ИПЦ) в Токио (г/г) | Июнь | 1,60% | 1,30% |
| 26 июн | США | Сальдо внешней торговли товарами | Май | -85,40B | -83,01B |
| 26 июн | США | Ожидаемая инфляция от Мичиганского университета | Июнь | 4,60% | 4,60% |
| 26 июн | США | Индекс настроения потребителей от Мичиганского университета | Июнь | 48,9 | 48,9 |

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

| Сырьевые товары | Значение | Изменение за нед % | Изменение за мес % | Изменение за 3 мес % | Изменение YTD % |
|---------------------|----------|--------------------|--------------------|----------------------|-----------------|
| Brent, \$/барр. | 80,6 | -10,85% | -27,60% | -24,97% | 32,41% |
| WTI, \$/ барр. | 76,6 | -12,67% | -28,92% | -20,47% | 33,40% |
| Золото, \$/унц. | 4 155,7 | -1,34% | -7,29% | -13,76% | -3,79% |
| Серебро, \$/ унц. | 64,9 | -3,57% | -11,98% | -13,89% | -9,43% |
| Медь, \$/ т | 13 595,0 | 0,83% | 1,37% | 9,68% | 9,43% |
| Уголь, \$/т | 144,0 | -5,11% | 8,76% | 8,43% | 33,95% |
| Сталь, \$/т | 1 120,0 | -0,27% | 3,70% | 10,45% | 19,79% |
| Железная руда, \$/т | 96,4 | -0,56% | -5,78% | -8,27% | -7,21% |

Источник: Bloomberg

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



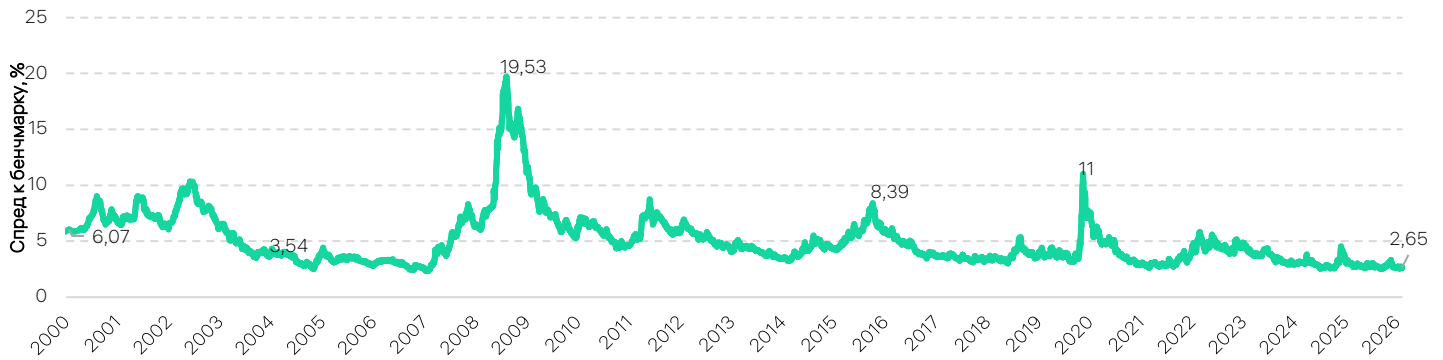
Источник: Bloomberg

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



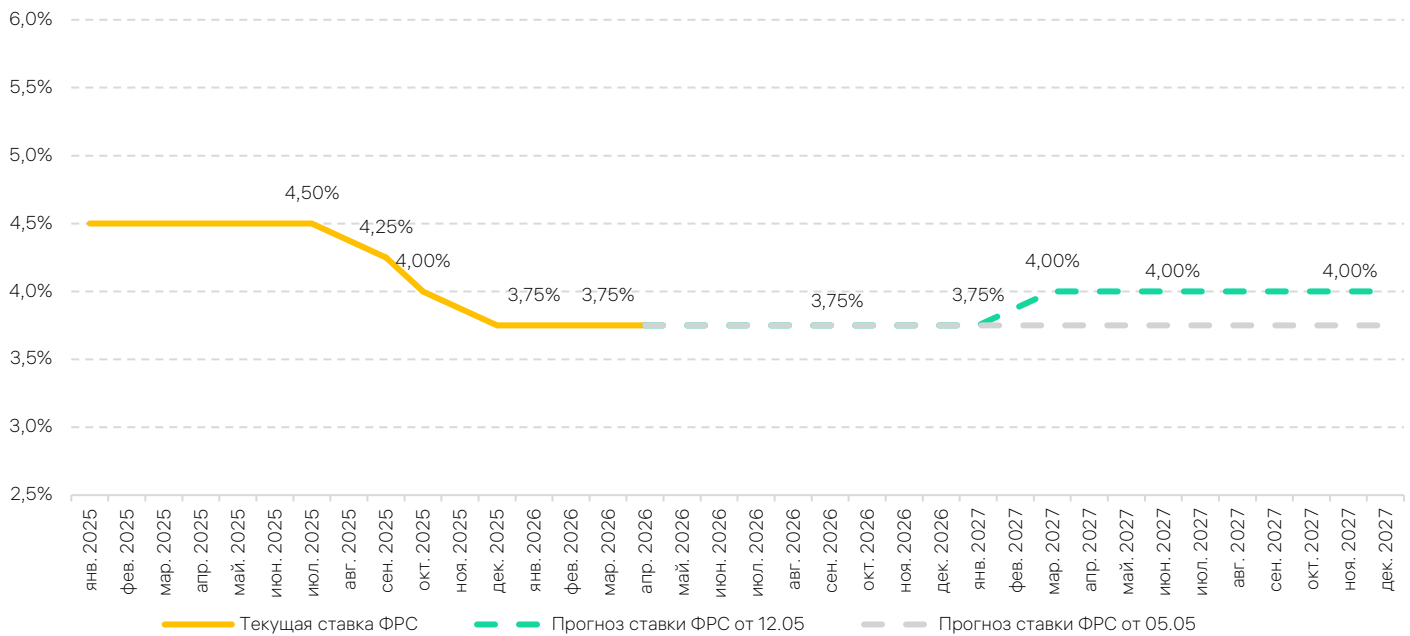
Источник: Bloomberg

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 19.06.2026 | YTM на 12.06.2026 | Изменение доходности, бп |
|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------------|
| 1М | 3,64% | 3,66% | -2 |
| 3М | 3,75% | 3,70% | 4 |
| 6М | 3,90% | 3,80% | 10 |
| 1Г | 3,98% | 3,85% | 13 |
| 2Г | 4,18% | 4,08% | 10 |
| 3Г | 4,19% | 4,13% | 6 |
| 5Л | 4,23% | 4,21% | 3 |
| 10Л | 4,46% | 4,48% | -3 |
| 30Л | 4,90% | 4,97% | -7 |

Источник: Bloomberg

Дополнительная информация и расшифровка

Мир

- **UST (US Treasuries)** – Казначейские облигации США;
- **SOFR (secured overnight financing rate)** – ставка однодневного РЕПО под залог US treasuries;
- **10Y Breakeven Yield** – средняя ожидаемая инфляция, посчитанная как разница доходности 10-летних казначейских облигаций и 10-летних TIPS;
- **DXY** – средняя динамика доллара к корзине из 6 разных валют;
- **US HY OAS (LF98 Index)** – индекс, который отслеживает средний спред к безрисковым ставкам по высокодоходным корпоративным облигациям США от Bloomberg;
- **US IG OAS (LUAC Index)** – индекс, который отслеживает средний спред к безрисковым ставкам по высоконадежным корпоративным облигациям США от Bloomberg;
- **EM HY OAS (BEBG)** – индекс, который отслеживает средний спред к безрисковым ставкам по высокодоходным корпоративным облигациям развивающихся стран от Bloomberg;
- **EM IG OAS (BEHG)** – индекс, который отслеживает средний спред к безрисковым ставкам по высоконадежным корпоративным облигациям развивающихся стран от Bloomberg;

Watchlist

- **Цена mid** – среднее значение между ценой продажи (ask) и ценой покупки (bid);
- **YTM mid** – доходность к погашению, рассчитанная с использованием средней цены между ценами продажи (ask) и покупки (bid) облигации;
- **G-spread** – разница в доходности между государственными и корпоративными облигациями с аналогичным сроком погашения (в бп).

Watchlist по еврооблигациям

Суверенные еврооблигации Казахстана

| ISIN | Тикер | Эмитент | Валюта | Дата погашения | Композитный рейтинг | Страна риска | Объем размещения, млн | Объем в обращении, млн | Цена mid ³ | YTM mid ³ | G-spread ³ | Минимальный лот |
|--------------|-------------------|--|--------|----------------|---------------------|--------------|-----------------------|------------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|-----------------|
| XS2050933899 | KAZAKS/0.6/2026 | Kazakhstan Government International Bond | EUR | 30.09.2026 | BBB | KZ | 500 | 500 | 99,5 | 2,6 | 20 | 100 000 |
| XS1901718335 | KAZAKS/2.375/2028 | Kazakhstan Government International Bond | EUR | 09.11.2028 | BBB | KZ | 525 | 525 | 98,0 | 3,3 | 63 | 100 000 |
| XS3093655341 | KAZAKS/5/2032 | Kazakhstan Government International Bond | USD | 01.07.2032 | BBB | KZ | 1350 | 1350 | 100,7 | 4,9 | 54 | 200 000 |
| XS2050933626 | KAZAKS/1.5/2034 | Kazakhstan Government International Bond | EUR | 30.09.2034 | BBB | KZ | 650 | 650 | 83,3 | 3,9 | 100 | 100 000 |
| XS2914770545 | KAZAKS/4.714/2035 | Kazakhstan Government International Bond | USD | 09.04.2035 | BBB | KZ | 1500 | 1500 | 98,5 | 4,9 | 49 | 200 000 |
| XS3093658014 | KAZAKS/5.5/2037 | Kazakhstan Government International Bond | USD | 01.07.2037 | BBB | KZ | 1150 | 1150 | 103,1 | 5,1 | 59 | 200 000 |
| XS1120709826 | KAZAKS/4.875/2044 | Kazakhstan Government International Bond | USD | 14.10.2044 | BBB | KZ | 1000 | 1000 | 92,1 | 5,6 | 70 | 200 000 |
| XS1263139856 | KAZAKS/6.5/2045 | Kazakhstan Government International Bond | USD | 21.07.2045 | BBB | KZ | 1500 | 1500 | 109,6 | 5,7 | 76 | 200 000 |
| XS3212533262 | KAZAKS/4.412/2030 | Kazakhstan Government International Bond | USD | 28.10.2030 | BBB | KZ | 1500 | 1500 | 98,5 | 4,8 | 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 | 4,2 | 49 | 200 000 |
| XS2010030083 | TENGIZ/3.25/2030 | Tengizchevroil Finance Co International Ltd | USD | 15.08.2030 | BBB- | KZ | 750 | 750 | 93,2 | 5,1 | 84 | 200 000 |
| XS2399149694 | SAMRUK/2/2026 | Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC | USD | 28.10.2026 | BBB- | KZ | 500 | 500 | 99,3 | 4,1 | 31 | 200 000 |
| XS2800066297 | DBKAZ/5.5/2027 | Development Bank of Kazakhstan JSC | USD | 15.04.2027 | BBB | KZ | 500 | 500 | 100,8 | 4,4 | 46 | 200 000 |
| XS2917067204 | DBKAZ/5.25/2029 | Development Bank of Kazakhstan JSC | USD | 23.10.2029 | BBB | KZ | 500 | 500 | 101,5 | 4,8 | 52 | 200 000 |
| XS2337670694 | DBKAZ/2.95/2031 | Development Bank of Kazakhstan JSC | USD | 06.05.2031 | BBB | KZ | 500 | 255 | 90,8 | 5,1 | 84 | 200 000 |
| XS1595713782 | KZOKZ/4.75/2027 | KazMunayGas National Co JSC | USD | 19.04.2027 | BBB | KZ | 1000 | 250 | 100,1 | 4,6 | 60 | 200 000 |
| XS1807300105 | KZOKZ/5.375/2030 | KazMunayGas National Co JSC | USD | 24.04.2030 | BBB | KZ | 1250 | 1250 | 101,4 | 5,0 | 72 | 200 000 |
| XS2242422397 | KZOKZ/3.5/2033 | KazMunayGas National Co JSC | USD | 14.04.2033 | BBB | KZ | 750 | 750 | 91,2 | 5,0 | 69 | 200 000 |
| XS1595714087 | KZOKZ/5.75/2047 | KazMunayGas National Co JSC | USD | 19.04.2047 | BBB | KZ | 1250 | 1000 | 96,2 | 6,1 | 113 | 200 000 |
| XS1807299331 | KZOKZ/6.375/2048 | KazMunayGas National Co JSC | USD | 24.10.2048 | BBB | KZ | 1500 | 1250 | 101,4 | 6,3 | 132 | 200 000 |
| XS2985300156 | FORTEB/7.75/2030 | ForteBank JSC | USD | 04.02.2030 | BB- | KZ | 400 | 400 | 103,2 | 6,7 | 250 | 200 000 |
| XS3011744623 | JSCKSP/6.25/2030 | Kaspi.KZ JSC | USD | 26.03.2030 | BBB- | KZ | 650 | 650 | 101,4 | 5,8 | 158 | 200 000 |
| XS3032932645 | DBKAZ/5.625/2030 | Development Bank of Kazakhstan JSC | USD | 07.04.2030 | BBB | KZ | 700 | 700 | 102,7 | 4,8 | 60 | 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 | 111 | 200 000 |
| XS3353982112 | KTZKZ/4.875/2031 | Kazakhstan Temir Zholy National Co JSC | USD | 29.04.2031 | BBB- | KZ | 500 | 500 | 98,3 | 5,3 | 101 | 200 000 |
| XS3310367738 | JSCKSP/5.9/2031 | Kaspi.KZ JSC | USD | 28.04.2031 | BBB- | KZ | 600 | 600 | 100,2 | 5,9 | 159 | 200 000 |
| XS3366268384 | KZTGKZ/5.625/2036 | QazaqGaz NC JSC | USD | 08.05.2036 | BBB- | KZ | 700 | 700 | 99,0 | 5,8 | 127 | 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 | 100,3 | 5,2 | 101 | 200 000 |
| XS2263765856 | UZBEK/3.7/2030 | Republic of Uzbekistan International Bond | USD | 25.11.2030 | BB | UZ | 555 | 555 | 93,4 | 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 | 118 | 200 000 |
| ★ XS2911115645 | NAVOIM/6.95/2031 | Navoi Mining & Metallurgical Combinat | USD | 17.10.2031 | BB | UZ | 500 | 500 | 105,8 | 5,7 | 138 | 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 | 195 | 200 000 |
| ★ XS2891726296 | AGROBK/9.25/2029 | Jscb Agrobank | USD | 02.10.2029 | BB- | UZ | 400 | 400 | 108,7 | 6,3 | 205 | 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 | 99,2 | 4,4 | 55 | 200 000 |
| US71647NAS80 | PETBRA/7.375/2027 | Petrobras Global Finance BV | USD | 17.01.2027 | BB | BR | 4000 | 670 | 101,7 | 4,2 | -1076 | 2 000 |
| XS2109396957 | SNBAB/2.9/2027 | SNB Funding Ltd | USD | 29.01.2027 | NR | SA | 500 | 500 | 99,0 | 4,6 | 64 | 200 000 |
| XS2114850949 | QNBK/2.75/2027 | QNB Finance Ltd | USD | 12.02.2027 | A+ | QA | 1000 | 1000 | 98,9 | 4,5 | 52 | 200 000 |
| XS1688416558 | SPSP/3/2027 | SP PowerAssets Ltd | USD | 26.09.2027 | AA+ | SG | 600 | 600 | 98,3 | 4,4 | 30 | 200 000 |
| USM8222MAA01 | RASGAS/5.838/2027 | Qatenergy LNG S3 | USD | 30.09.2027 | AA- | QA | 850 | 252 | 100,2 | 5,6 | 154 | 250 000 |
| USP3R26HAA81 | CYDSA/6.25/2027 | Cydsa SAB de CV | USD | 04.10.2027 | BB | MX | 450 | 113 | 99,8 | 6,4 | 230 | 200 000 |
| USY8085FBK58 | HYUELE/6.375/2028 | SK hynix Inc | USD | 17.01.2028 | BBB+ | KR | 1000 | 1000 | 102,7 | 4,6 | 45 | 200 000 |
| USP9367RAG67 | TGPERU/4.25/2028 | Transportadora de Gas del Peru SA | USD | 30.04.2028 | BBB+ | PE | 850 | 340 | 99,3 | 4,6 | 69 | 200 000 |
| US87973RAE09 | TEMASE/3.625/2028 | Temasek Financial I Ltd | USD | 01.08.2028 | AAA | SG | 1350 | 1350 | 98,6 | 4,3 | 9 | 250 000 |
| XS1890684761 | SABIC/4.5/2028 | SABIC Capital II BV | USD | 10.10.2028 | A+ | SA | 1000 | 1000 | 99,4 | 4,8 | 57 | 200 000 |
| US02364WBH79 | AMXMM/3.625/2029 | America Movil SAB de CV | USD | 22.04.2029 | BBB+ | MX | 1000 | 1000 | 97,0 | 4,8 | 55 | 200 000 |
| XS1992985694 | STCAB/3.89/2029 | STC Sukuk Co Ltd | USD | 13.05.2029 | A+ | SA | 1250 | 1250 | 97,4 | 4,9 | 65 | 200 000 |
| USG0446NAR55 | AALLN/5.625/2030 | Anglo American Capital PLC | USD | 01.04.2030 | BBB | ZA | 750 | 750 | 102,6 | 4,9 | 59 | 200 000 |
| XS2125308168 | ADGB/3.125/2030 | Abu Dhabi Government International Bond | USD | 16.04.2030 | AA | AE | 3000 | 3000 | 94,9 | 4,6 | 35 | 200 000 |
| USY68856AT38 | PETMK/3.5/2030 | Petronas Capital Ltd | USD | 21.04.2030 | A- | MY | 2250 | 2250 | 96,1 | 4,6 | 39 | 200 000 |
| XS2185867160 | STSP/1.875/2030 | SingTel Group Treasury Pte Ltd | USD | 10.06.2030 | A | SG | 750 | 750 | 90,7 | 4,5 | 22 | 200 000 |
| USJ57160DZ32 | NSANY/4.81/2030 | Nissan Motor Co Ltd | USD | 17.09.2030 | BB- | JP | 2500 | 2500 | 93,4 | 6,6 | 238 | 200 000 |
| US455780CS32 | INDON/3.85/2030 | Indonesia Government International Bond | USD | 15.10.2030 | BBB | ID | 1650 | 1650 | 96,3 | 4,8 | 55 | 200 000 |
| US168863DP09 | CHILE/2.45/2031 | Chile Government International Bond | USD | 31.01.2031 | A- | CL | 1758 | 1466 | 90,9 | 4,7 | 42 | 200 000 |
| XS1678623734 | AZERBJ/3.5/2032 | Republic of Azerbaijan International Bond | USD | 01.09.2032 | BBB- | AZ | 1077 | 1077 | 93,5 | 4,7 | 67 | 150 000 |
| USR9900CAT38 | YARNO/7.378/2032 | Yara International ASA | USD | 14.11.2032 | BBB | BR | 600 | 600 | 110,0 | 5,5 | 112 | 2 000 |
| US715638DP43 | PERU/1.862/2032 | Peruvian Government International Bond | USD | 01.12.2032 | BBB | PE | 1000 | 1000 | 82,9 | 5,0 | 65 | 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 | 108,9 | 4,9 | 54 | 200 000 |
| USQ568A9SS79 | MQGAU/6.798/2033 | Macquarie Bank Ltd | USD | 18.01.2033 | BBB+ | AU | 1000 | 1000 | 107,5 | 5,4 | 107 | 200 000 |
| US900123DD96 | TURKEY/6.5/2033 | Turkiye Government International Bond | USD | 20.09.2033 | BB- | TR | 1500 | 1500 | 98,6 | 6,8 | 237 | 200 000 |
| USY62014AA64 | QGTS/6.067/2033 | Nakilat Inc | USD | 31.12.2033 | AA- | QA | 850 | 598 | 101,5 | 5,8 | 138 | 100 000 |
| USM8220VAA28 | RPCUH/6/2036 | Ruwais Power Co PJSC | USD | 31.08.2036 | BBB+ | AE | 825 | 825 | 101,8 | 5,8 | 130 | 200 000 |
| US84265VAJ44 | SCCO/5.875/2045 | Southern Copper Corp | USD | 23.04.2045 | BBB+ | MX | 1500 | 1500 | 100,8 | 5,8 | 91 | 2 000 |
| ★ US212015AT84 | CLR/5.75/2031 | Continental Resources Inc/OK | USD | 15.01.2031 | BBB- | US | 1500 | 1500 | 101,5 | 5,4 | 109 | 2 000 |
| ★ US749685AX13 | RPM/4.55/2029 | RPM International Inc | USD | 01.03.2029 | BBB | US | 350 | 350 | 99,7 | 4,7 | 46 | 2 000 |
| ★ US86964WAF95 | SUZANO/6/2029 | Suzano Austria GmbH | USD | 15.01.2029 | BBB- | BR | 1748 | 1748 | 101,9 | 5,2 | 92 | 200 000 |
| ★ XS2349180104 | INDOFOOD/3.398/2031 | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT | USD | 09.06.2031 | BBB | ID | 1150 | 1150 | 91,4 | 5,4 | 113 | 200 000 |
| ★ XS2399787899 | INDOFOOD/3.541/2032 | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT | USD | 27.04.2032 | BBB | ID | 600 | 600 | 90,9 | 5,4 | 106 | 200 000 |
| ★ USL7909CAC12 | RAIZBZ/6.45/2034 | Raizen Fuels Finance SA | USD | 05.03.2034 | DD+ | BR | 1000 | 1000 | 56,4 | 16,3 | 1190 | 200 000 |
| ★ US71647NBK46 | PETBRA/6.5/2033 | Petrobras Global Finance BV | USD | 03.07.2033 | BB | BR | 1250 | 1000 | 102,7 | 6,0 | 165 | 2 000 |
| ★ USN15516AB83 | BRASKM/4.5/2028 | Braskem Netherlands Finance BV | USD | 10.01.2028 | CC+ | BR | 1250 | 1250 | 58,6 | 44,1 | 4000 | 200 000 |
| ★ USQ7390AAB81 | ASLAU/7.5/2029 | Perenti Finance Pty Ltd | USD | 26.04.2029 | BB+ | AU | 350 | 350 | 103,1 | 6,3 | 152 | 200 000 |
| ★ US876030AA54 | TPR/3.05/2032 | Tapestry Inc | USD | 15.03.2032 | BBB | US | 500 | 500 | 90,2 | 5,0 | 74 | 2 000 |
| ★ USY5951MAA00 | MEDCIJ/8.96/2029 | Medco Maple Tree Pte Ltd | USD | 27.04.2029 | BB- | ID | 500 | 482 | 103,3 | 7,6 | 171 | 250 000 |
| ★ US345397E664 | F/6.125/2034 | Ford Motor Credit Co LLC | USD | 08.03.2034 | BB+ | US | 1650 | 1650 | 100,5 | 6,0 | 166 | 200 000 |
| ★ US87264ACB98 | TMUS/2.55/2031 | T-Mobile USA Inc | USD | 15.02.2031 | BBB+ | US | 2500 | 2500 | 90,6 | 4,8 | 57 | 2 000 |
| ★ US91911TAR41 | VALEBZ/6.125/2033 | Vale Overseas Ltd | USD | 12.06.2033 | BBB | BR | 1500 | 1500 | 104,9 | 5,3 | 89 | 2 000 |
| ★ US36186CBY84 | ALLY/8/2031 | Ally Financial Inc | USD | 01.11.2031 | BBB- | US | 1995 | 1995 | 111,0 | 5,6 | 131 | 2 000 |
| ★ USU08985AN08 | BLDR/6.375/2032 | Builders FirstSource Inc | USD | 15.06.2032 | BB- | US | 700 | 700 | 101,1 | 6,2 | 182 | 2 000 |
| ★ US83368TAW80 | SOCGEN/3/2030 | Societe Generale SA | USD | 22.01.2030 | BBB | FR | 1250 | 1250 | 93,4 | 5,0 | 79 | 200 000 |
| ★ USL6401PAM51 | BEEF3_SA/8.875/2033 | Minerva Luxembourg SA | USD | 13.09.2033 | BB | BR | 1000 | 1000 | 104,3 | 8,1 | 358 | 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 | 100,1 | 6,6 | 233 | 2 000 |
| ★ US74736KAH41 | QRVO/4.375/2029 | Qorvo Inc | USD | 15.10.2029 | BBB- | US | 848 | 848 | 96,6 | 5,5 | 128 | 2 000 |
| ★ USY44680RV38 | JSTLIN/3.95/2027 | JSW Steel Ltd | USD | 05.04.2027 | BB | IN | 500 | 500 | 99,1 | 5,2 | 120 | 200 000 |
| ★ USP1905CJX94 | BRFSBZ/4.875/2030 | BRF SA | USD | 24.01.2030 | BB | BR | 750 | 588 | 95,3 | 6,4 | 212 | 200 000 |
| ★ XS2434515313 | CCOLAT/4.5/2029 | Coca-Cola Icecek AS | USD | 20.01.2029 | BBB- | TR | 500 | 500 | 97,3 | 5,6 | 142 | 200 000 |
| ★ US845467AS85 | EXE/5.375/2030 | Expand Energy Corp | USD | 15.03.2030 | BBB- | US | 1200 | 1200 | 100,4 | 5,2 | 94 | 2 000 |
| ★ US11021AE12 | BRITEL/9.625/2030 | British Telecommunications PLC | USD | 15.12.2030 | BBB | GB | 2800 | 2670 | 118,2 | 5,0 | 78 | 1 000 |
| ★ US37045VAY65 | GM/5.4/2029 | General Motors Co | USD | 15.10.2029 | BBB | US | 1000 | 1000 | 101,6 | 4,9 | 63 | 2 000 |
| ★ US69120VAZ40 | OCINCC/6.65/2031 | Blue Owl Credit Income Corp | USD | 15.03.2031 | BBB- | US | 750 | 750 | 99,6 | 6,7 | 248 | 2 000 |
| ★ USQ6951UAA99 | NSTAU/6.125/2033 | Northern Star Resources Ltd | USD | 11.04.2033 | BBB- | AU | 600 | 600 | 103,4 | 5,5 | 115 | 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 |
|---|--------------|-----------------------------------|-----------------------------------|--------|----------------|---------------------|--------------|-----------------------|------------------------|----------|---------|----------|-----------------|
| ★ | USU67959AB91 | OLN/6.625/2033 | Olin Corp | USD | 01.04.2033 | BB | US | 600 | 600 | 100,2 | 6,6 | 231 | 2 000 |
| ★ | USU9094LAD02 | UAL/4.625/2029 | United Airlines Inc | USD | 15.04.2029 | BBB- | US | 2000 | 2000 | 98,6 | 5,2 | 96 | 2 000 |
| ★ | USV7780TAE39 | RCL/5.5/2028 | Royal Caribbean Cruises Ltd | USD | 01.04.2028 | BBB | US | 1500 | 1500 | 100,9 | 5,0 | 69 | 2 000 |
| ★ | US80007RAE53 | SANLTD/5.4/2028 | Sands China Ltd | USD | 08.08.2028 | BBB | MO | 1893 | 1893 | 100,9 | 5,0 | 71 | 200 000 |
| ★ | US26884LAZ22 | EQT/6.375/2029 | EQT Corp | USD | 01.04.2029 | BBB- | US | 597 | 49 | 102,5 | 5,4 | 71 | 2 000 |
| ★ | USP47465AB82 | GCCAMM/3.614/2032 | GCC SAB de CV | USD | 20.04.2032 | BBB- | US | 500 | 500 | 91,3 | 5,4 | 107 | 200 000 |
| | USP7S81YBJ38 | ORBIA/6.8/2030 | Orbia Advance Corp SAB de CV | USD | 13.05.2030 | BB+ | MX | 650 | 650 | 101,2 | 6,4 | 220 | 200 000 |
| | USU33791AC52 | IT/3.75/2030 | Gartner Inc | USD | 01.10.2030 | BBB- | US | 800 | 800 | 91,3 | 6,1 | 183 | 2 000 |
| ★ | US05526DCC74 | BATSLN/5.625/2035 | BAT Capital Corp | USD | 15.08.2035 | BBB+ | GB | 1000 | 1000 | 102,8 | 5,2 | 79 | 2 000 |
| ★ | USP62138AB13 | LTMCI/7.875/2030 | Latam Airlines Group SA | USD | 15.04.2030 | BB+ | CL | 1400 | 1400 | 103,5 | 6,8 | 200 | 2 000 |
| ★ | US595112CH45 | MU/6.05/2035 | Micron Technology Inc | USD | 01.11.2035 | BBB | US | 1250 | 221 | 106,0 | 5,2 | 76 | 2 000 |
| ★ | US02344AAA60 | AMCR/2.69/2031 | Arcor Flexibles North America Inc | USD | 25.05.2031 | BBB | US | 800 | 800 | 90,3 | 4,9 | 68 | 2 000 |
| ★ | US84265VAA35 | SCCO/7.5/2035 | Southern Copper Corp | USD | 27.07.2035 | BBB+ | MX | 1000 | 1000 | 115,1 | 5,4 | 92 | 100 000 |
| ★ | USG0446NAZ71 | AALLN/5.75/2034 | Anglo American Capital PLC | USD | 05.04.2034 | BBB | ZA | 1000 | 1000 | 103,0 | 5,3 | 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 | 230 | 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