Неделен преглед на пазарите на капитал

02.10.2026 – 09.10.2026

ИНДЕКС	ВРЕДНОСТ	НЕДЕЛНА ПРОМЕНА	YTD %
S&P 500	7.814,67	1,19%	14,16%
NASDAQ	27.371	0,66%	17,77%
DAX	25.099,53	-0,6%	2,49%
МБИ 10	9.036,7	0,3%	-10,12%
Nikkei 225	69.142	1,4%	37,35%
SHANGHAI COMPOSITE	3.814	-0,75%	-3,9%
Злато (фјучерс)	4.220 $	1,02%	-2,79%
Нафта (Brent)	104,89 $	2,05%	72,37%
ОБВРЗНИЦИ	**ЦЕНА**	**НЕДЕЛНА ПРОМЕНА**	**YTD %**
US 10Y	93,328	0,09%	-6,33%
Germany 10Y	92,532	-0,04%	-3,61%
MACEDO 2028 Y	95,528	0,22%	0,52%
ВАЛУТИ	**ВРЕДНОСТ**	**НЕДЕЛНА ПРОМЕНА**	**YTD %**
DXY	102,23	0,32%	3,98%
EUR/USD	1,12	-0,48%	-4,65%
КБ ИНВЕСТ-ФОНДОВИ	**ЦЕНА**	**НЕДЕЛНА ПРОМЕНА**	**YTD %**
ПАРИЧЕН	146,8729	0,7%	1,94%
ОБВРЗНИЦИ	159,6987	0,6%	0,6%
БАЛАНСИРАН	266,4688	0,7%	5,43%
МБИ10	394,1357	0,36%	-7,02%
АКЦИИ	162,7704	1,05%	12,62%
ЗЛАТЕН	229,2686	1,9%	7,86%

*Извор: Refinitiv; Македонска берза

Главните американски берзански индекси ја завршија неделата со мешани резултати, во услови на зголемена волатилност кај акциите поврзани со вештачката интелигенција (AI), геополитичките случувања на Блискиот Исток и наглите промени во цените на енергенсите и приносите на американските државни обврзници. Индексот S&P 500 порасна за 1,15%, додека Dow Jones Industrial Average и Nasdaq Composite забележаа раст од 0,93% и 0,64%, соодветно. Наспроти нив, индексот Russell 2000 забележа пад. На секторско ниво, најдобри резултати остварија секторите за основни потрошувачки производи, комунални услуги и енергетика, додека индустрискиот и технолошкиот сектор забележаа пад. Цените на нафтата значително флуктуираа во текот на неделата, додека инвеститорите ги проценуваа случувањата на Блискиот Исток и изгледите за идното снабдување со енергенси.

- **САД**

Сите 19 претставници на Федералните резерви (ФЕД) го поддржале зголемувањето на референтната каматна стапка за 25 базични поени во септември. Повеќето претставници сметаат дека до крајот на годината веројатно ќе биде потребно уште едно зголемување на каматните стапки. Речиси сите оценуваат дека ризиците за инфлацијата се насочени нагоре, при што дел од нив предупредуваат дека инвестицискиот бум во вештачката интелигенција би можел да ја зголеми побарувачката над расположливата понуда и дополнително да ги засили инфлаторните притисоци. Истовремено, ФЕД оценува дека пазарот на трудот е блиску до целосна вработеност, додека финансиските услови остануваат поволни и покрај повисоките приноси на американските државни обврзници.
Претседателката на Федералната резервна банка на Кливленд, Бет Хамак, изјави дека можеби ќе биде потребно дополнително заострување на монетарната политика за намалување на инфлацијата, нагласувајќи дека ФЕД треба да дејствува брзо, преку постепени и помали прилагодувања на каматните стапки. Според неа, подобро е навремено да се преземат помали чекори отколку да се одложува реакцијата и подоцна да биде неопходна поголема корекција. Хамак, која има право на глас во комитетот за монетарна политика на ФЕД, истакна дека одржувањето рестриктивна монетарна политика е неопходно за навремено враќање на инфлацијата кон целта од 2%.

САД би можеле да го скратат рокот на достасување на својот државен долг, но ризиците од таквата одлука би можеле да бидат долгорочни. Според прогнозите на „Citi“, американското Министерство за финансии би можело во ноември да го намали обемот на аукциите на 20 - годишни и 30 - годишни државни обврзници, па дури и целосно да го прекине издавањето на 20 -годишните обврзници. Целта е да се зголеми издавањето краткорочни државни хартии од вредност, да се намали понудата на долгорочни обврзници и да се ублажи притисокот врз нивните приноси. Сепак, ваквата стратегија носи значителни ризици, бидејќи пократките рокови на достасување подразбираат почесто рефинансирање на долгот. Доколку краткорочните каматни стапки останат високи, американската влада ќе мора постојано да го рефинансира долгот по повисоки трошоци. Со јавен долг кој се приближува до 40 билиони долари, дури и малите промени во трошоците за задолжување можат да имаат сериозни фискални последици. Дополнително, намалената понуда на долгорочни обврзници не гарантира пониски приноси, бидејќи инвеститорите продолжуваат да ги земаат предвид инфлацијата, буџетските дефицити и довербата во фискалната политика на САД. Оттука, промената на структурата на задолжувањето може привремено да го намали притисокот, но не го решава основниот проблем - високиот и растечки американски јавен долг.

Со години меѓу инвеститорите преовладуваше ставот дека не постои атрактивна алтернатива на вложувањето во акции (TINA – there is no other alternative). Денес, меѓутоа, 30 - годишните американски државни обврзници заштитени од инфлација (TIPS) нудат

реален принос од 3,37% над стапката на инфлација, што претставува највисоко ниво на реален принос во последните повеќе од 20 години. Ова значи дека инвеститорите сега имаат атрактивна алтернатива на акциите, со можност за остварување позитивен реален принос преку државни обврзници.

Од 1950 година наваму, индексот „S&P 500“ остварувал просечен принос од 17,2% во годината по меѓуизборите за американскиот Конгрес, што е повеќе од двојно повисок принос во споредба со која било друга година од четиригодишниот претседателски изборен циклус во САД.

Цените на нафтата останаа над 100 долари за барел и покрај видливото закрепнување на понудата, главно поради пет фактори: стравувањата од повторна ескалација на воените конфликти, зголемените транспортни трошоци, намалувањето на залихите, закрепнувањето на побарувачката и купувањето нафта како заштита од инфлација. Според проценките на „Goldman Sachs“, околу 22 долари од цената на секој барел нафта претставуваат премија за геополитички ризик, односно страв од можни прекини во снабдувањето. Ова е второто највисоко ниво на ваквата премија досега, по април 2026 година. Истовремено, глобалните залихи на нафта се блиску до најниските нивоа забележани во податоците на Goldman Sachs од 2017 година наваму. Поради тоа, цената на суровата нафта Brent останува над 100 долари за барел, и покрај постепеното закрепнување на извозот на нафта од Персискиот Залив.

Трошоците за изнајмување супертанкери за транспорт на нафта од Персискиот Залив до Далечниот Исток продолжуваат нагло да растат, достигнувајќи околу 1,3 милиони долари дневно. Пред почетокот на војната, дневните трошоци изнесувале помалку од 50.000 долари, додека во септември достигнале околу 1,1 милион долари. Тоа претставува зголемување од повеќе од 26 пати во споредба со предвоениот период. Интересен е фактот, додека вниманието на инвеститорите е насочено кон вештачката интелигенција, акциите поврзани со транспортот на нафта бележат исклучително високи приноси. Според наведениот пример, инвестиција од 10.000 долари во овој сектор на почетокот на годината би достигнала вредност од речиси 500.000 долари, што претставува приближно 50 - кратно зголемување на вложениот капитал.

Фондот MAGS ETF, кој обезбедува инвестициска изложеност кон акциите на седумте најголеми американски технолошки компании, познати како „Величествените седум“ (Magnificent Seven), забележал рекорден прилив на инвестициски средства минатиот месец, најголем во неговата историја.

„SpaceX“ има амбиција да стане директен мобилен оператор и да им конкурира на најголемите американски телекомуникациски компании. Компанијата постигнала договор за купување на национален радиофреквенциски спектар од 800 MHz од Grain Management, со што Starlink би можел да се приближи до директна конкуренција со AT&T, Verizon и T-

Mobile. По објавувањето на веста, акциите на трите телекомуникациски компании забележаа пад во продолженото тргување, додека акциите на SpaceX пораснаа за околу 2,5%, според изворниот текст. Стратешката цел е Starlink да обезбедува мобилни услуги директно на корисниците, со помала зависност од традиционалните оператори. Во вториот квартал, бизнисот за поврзување на компанијата остварил приходи од 4,29 милијарди долари и оперативна добивка од 1,66 милијарди долари. Сепак, реализацијата на оваа стратегија зависи од регулаторното одобрение на FCC, а за сигурна покриеност во затворени простории во урбаните средини веројатно ќе биде потребна и копнена телекомуникациска инфраструктура. Засега не е објавен датум за почеток на услугата. Ваквиот развој би можел значително да го промени американскиот телекомуникациски пазар, преку комбинирање на сателитска и традиционална мобилна мрежа.

Во вториот квартал од 2026 година, најголема позиција во акциското портфолио на „Универзитетот Харвард“ има „SpaceX“ со 51,5%, по што следуваат „TSMC“ со 7,9%, „Cerebras“ со 5,9%, „Amazon“ со 5%, „Alphabet (Google)“ со 4%, „Nvidia“ со 4%, „iShares Gold Trust (IAU)“ со 4%, „Microsoft“ со 3%, „Broadcom“ со 3% и „Meta“ со 3%. Останатите инвестиции сочинуваат 8,9% од портфолиото. Портфолиото се карактеризира со висока концентрација во SpaceX и значителна изложеност кон технолошкиот сектор, особено компаниите поврзани со вештачката интелигенција и полупроводниците.

На последната ранг-листа на петте најбогати луѓе во светот, Илон Маск убедливо го зазема првото место со проценето богатство од 1,04 билиони долари, што претставува годишен раст од 594 милијарди долари или 132,4%. На второто место е Лери Пејџ со 297 милијарди долари (+37,6% на годишно ниво), по кого следуваат Џеф Безос со 277 милијарди долари (+14%), Сергеј Брин со 276 милијарди долари (+36,8%) и Марк Закерберг со 262 милијарди долари (+4,8%). Сите петмина доаѓаат од технолошкиот сектор, а особено се издвојува Илон Маск, чие проценето богатство е повеќе од трипати поголемо од богатството на второрангираниот Лери Пејџ.

- **Европа**

Очекувањата за ново зголемување на каматните стапки од страна на Европската централна банка (ЕЦБ) значително се засилија, откако инфлацијата во еврозоната забележа нагло забрзување. Според најновата анкета на Ројтерс, спроведена од 5 до 8 октомври, дури 87% од анкетираните економисти предвидуваат дека ЕЦБ во декември ќе ја зголеми референтната каматна стапка за 25 базични поени, од сегашните 2,5% на 2,75%. Ова претставува значителна промена во очекувањата во однос на претходниот месец, кога 90% од економистите сметаа дека циклусот на прилагодување на каматните стапки е завршен. Главен фактор за промената е забрзувањето на годишната инфлација на 3,8%, значително над целта на ЕЦБ од 2%. Најголем придонес за инфлаторните притисоци има растот на цените на енергенсите, додека базичната инфлација, која ги исклучува цените на храната и

енергијата, изнесува 2,5%. Ваквите движења ги зголемуваат очекувањата за дополнително заострување на монетарната политика во еврозоната до крајот на годината.

Франција се соочува со зголемени фискални притисоци и сè повисоки трошоци за финансирање на јавниот долг, во пресрет на планираното рекордно издавање државни обврзници во вредност од 340 милијарди евра во 2027 година. Приносите на десетгодишните француски државни обврзници се приближија до 5%, достигнувајќи го највисокото ниво од јули 2002 година, по раст од речиси 0,8 процентни поени од почетокот на септември. Дополнителна загриженост предизвикува буџетскиот дефицит, за кој владата призна дека годинава ќе ја надмине првично поставената цел од 5% од БДП, значително над дозволените 3% според фискалните правила на Европската Унија. Во услови на политичка нестабилност и парламентарни поделби, кои го отежнуваат спроведувањето на мерките за фискална консолидација, Европската централна банка и министрите за финансии на еврозоната повикаа на навремено усвојување на буџетот за 2027 година и враќање на довербата на финансиските пазари.

Растечките проблеми со францускиот јавен долг почнуваат да создаваат притисок и врз банкарскиот сектор, што се одразува преку зголемените трошоци за осигурување од кредитен ризик. Пред само шест недели, трошоците за осигурување од неисполнување на финансиските обврски на француската банка „Société Générale“ беа на исто ниво со оние на Deutsche Bank, додека сега осигурувањето на изложеност од 10 милиони евра чини дополнителни 16.500 евра годишно. Истовремено, разликата меѓу приносите на француските и германските државни обврзници достигна највисоко ниво од европската должничка криза пред 16 години.

Споредбата меѓу Германија и Швајцарија го нагласува значењето на продуктивноста и иновациите за индустриската конкурентност. Швајцарија покажува дека високите плати и силната валута можат да бидат придружени со успешен индустриски сектор, благодарение на технолошкиот развој и поволното деловно опкружување. Наспроти тоа, германската индустрија се соочува со растечки производствени трошоци, скапа енергија, бирократија и забавен раст на продуктивноста. Сепак, Германија располага со квалификувана работна сила, водечки компании и силна индустриска традиција. За враќање на конкурентноста неопходни се структурни реформи, поттикнување на инвестициите, претприемништвото и продуктивноста, со цел обезбедување долгорочен и одржлив економски раст.

Глобалниот јавен долг се приближува до највисоките нивоа од Втората светска војна и наскоро би можел да надмине 100% од светскиот БДП, предупреди Кристалина Георгиева (актуелен директор на ММФ), истакнувајќи дека најголем придонес за ваквата состојба имаат развиените економии. Во изминатите 17 години, владите имаа релативно поволни услови за задолжување, бидејќи каматните стапки беа пониски од стапките на економски раст. Меѓутоа, зголемените каматни стапки сега значително го отежнуваат управувањето со

јавниот долг, а економскиот раст сам по себе веќе не е доволен за негово намалување во однос на БДП без дополнителни фискални мерки. Притисоците се особено видливи во Европа, каде што се зголемува разликата во приносите на државните обврзници во однос на германските, не само кај Франција и Италија, туку и кај Ирска, Португалија и други земји кои претходно постигнаа напредок во намалувањето на долгот и дефицитите. Според Георгиева, последователните економски шокови, растечкиот јавен долг и буџетските дефицити, кои во повеќето земји остануваат над претпандемиските нивоа, ја нагласуваат итната потреба од обновување на фискалниот простор и зајакнување на одржливоста на јавните финансии.

Европската Унија станува сè позависна од американскиот течен природен гас (LNG), чиј удел во вкупниот увоз на LNG се зголемил од 28% на почетокот на 2021 година на сегашните 63,2%. Според проекциите на Институтот за енергетска економија и финансиска анализа (IEEFA), овој удел би можел да достигне дури 80% до 2028 година. Ваквиот тренд е поттикнат од постепеното напуштање на рускиот течен природен гас и нарушувањата во снабдувањето од Катар. Иако американскиот LNG обезбедува поголема флексибилност во снабдувањето, неговата цена и достапност зависат од глобалната побарувачка, особено од конкуренцијата со азиските пазари. Доколку азиските купувачи понудат повисоки цени, Европа ќе мора да плаќа повеќе за да ги обезбеди потребните количини. Зголемената зависност од американскиот LNG отвора прашања за долгорочната енергетска сигурност на Европа, бидејќи намалувањето на зависноста од рускиот гас потенцијално создава нова концентрација на ризик кај еден доминантен снабдувач.

- **Азија**

Конфликтот во Јемен дополнително ескалира, со нови напади кои ја зголемуваат загриженоста за безбедноста на Блискиот Исток и меѓународната трговија. Според објавените информации, Хутите соопштиле дека извеле масовни ракетни и беспилотни напади врз Саудиска Арабија, насочени кон меѓународниот аеродром во Ријад и објект на нафтената компанија „Aramco“. Истовремено, силите поддржани од Саудиска Арабија започнале голема контраофанзива долж брегот на Црвеното Море, наводно со поддршка од околу 100 борбени авиони. Контролата врз стратешкото пристаниште Моха останува спорна, додека се појавуваат и извештаи за преземање имоти на високи владини функционери од страна на Хутите. Ескалацијата го зголемува ризикот за пловидбата низ теснецот Баб ел-Мандеб, важна точка за транспортот преку Црвеното Море и Суецкиот Канал.

Глобалните цени на храната го достигнаа највисокото ниво во последните четири години, при што индексот на цените на храната на Организацијата за храна и земјоделство на Обединетите нации (ФАО) во септември се искачи на 136 поени, највисоко ниво од ноември 2022 година. Најизразен раст забележаа цените на шеќерот, кои се зголемија за 6,1%, продолжувајќи го нагорниот тренд трет месец по ред, додека цените на житарките пораснаа

за 5,1%. Главни фактори за поскапувањето се нарушувањата во снабдувањето и транспортот преку Црното Море и Ормускиот Теснец, кои создаваат дополнителни притисоци врз глобалните синџири на снабдување. Доколку ваквиот тренд продолжи, земјите кои во голема мера зависат од увоз на храна и енергенси би можеле да се соочат со засилени инфлаторни притисоци и дополнителни економски ризици.

Увозот на руско злато во Хонгконг достигнува рекордни нивоа, што укажува на значително пренасочување на трговијата со благородни метали од западните кон азиските пазари по воведувањето на санкциите против Русија. Според анализата на „BullionVault“, базирана на официјални статистички податоци, Хонгконг во првите седум месеци од 2026 година увезол 112,7 тони злато со руско потекло, надминувајќи го досегашниот годишен рекорд од 92,1 тон во 2025 година. За споредба, во 2021 година, пред руската инвазија врз Украина, увозот изнесувал само 3,3 тони. Уделот на руското злато во вкупниот увоз на немонетарно злато во Хонгконг се зголемил од 0,6% во 2021 година на речиси 15% во 2026 година.

Централната банка на Индија (RBI) за првпат од 2023 година ја зголеми референтната каматна стапка за 25 базични поени, на 5,50%, што претставува највисоко ниво во последната година. Одлуката е во согласност со очекувањата на економистите и претставува одговор на забрзувањето на инфлацијата, која во август достигна 4,8%, по десет последователни месеци на раст, над целта на централната банка од 4%. Гувернерот Санџај Малхотра истакна дека индиската економија продолжува да бележи силен раст и покрај глобалните предизвици, но инфлаторните ризици се значително зголемени. Поради тоа, централната банка го промени својот монетарен пристап кон постепено и контролирано заострување на монетарната политика. За фискалната година што завршува во март 2027 година, RBI прогнозира вкупна инфлација од 5,2% и базична инфлација од 4,4%, што укажува на можност за дополнителни рестриктивни мерки во наредниот период.

Можности за инвестирање во наредниот период

Во 2026 година глобалниот економски раст се очекува и понатаму да успорува, а макроекономскиот амбиент да се влошува. Геополитичките состојби носат големи ризици и огромна непредвидливост, што дополнително го усложнува амбиентот за инвестирање. Војната на Блискиот исток, пред се преку нагло зголемување на цените на енергенсите и закана за недостатоци, може силно да се одрази на трошоците на работењето и намалување на профитабилноста, а во исто време и да изврши зголемен инфлаторен притисок. Промената на членови од ФЕД може да донесе друг пристап во однос на нивото на каматните стапки и приоритетите на нејзиното дејствување. Геополитичките настани, процесот на де - глобализација и раст на цените на потрошните добра и услуги ја намалува куповна моќ на потрошувачите и доведува до намалување на реалната потрошувачка. Централните банки на развиените земји влегуваат во неизвесен период во кој треба да одлучуваат помеѓу повисоки стапки на инфлација и намален економски раст.

Во овие услови, фондовите на КБ Инвест АД Скопје нудат можност инвеститорите да остварат соодветен принос во новонастанатите трендови и промени.

Имено, КБ Инвест-Балансиран и КБ Инвест-Обврзници се оптимални за поконзервативни инвеститори кои сакаат да остварат повисок принос од кеш фондовите и депозитите. За оние инвеститори кои очекуваат дека ќе има намалување на каматните стапки за поттикнување на економскиот раст, што поволно влијае врз растот на златото, фондот КБ Инвест-Златен е одлична можност, придружен со фондот КБ Инвест - Обврзници како поконзервативна опција.

Од друга страна, фондот КБ Инвест-Акции и КБ Инвест-МБИ10 нудат одлична можност за инвеститорите кои очекуваат дека ќе се избегне рецесија и ќе се стабилизираат монетарните политики на глобално ниво. За инвеститорите кои сакаат да заштедат на пократок период, максимум до 1 година, а воедно да остварат атрактивен принос, најповолен е фондот КБ Инвест - Паричен.

Ние во КБ Инвест внимателно ги следиме движењата на глобалните пазари и ги анализираме потенцијалните влијанија на инвестициите. Нашиот пристап е фокусиран на долгорочна вредност, стабилност и информирани одлуки.

Следете нè за редовни анализи и пазарни прегледи кои ќе ви помогнат да го разберете контекстот зад бројките.