



Неделен преглед на пазарите на капитал

05.06.2026 – 12.06.2026

ИНДЕКС	ВРЕДНОСТ	НЕДЕЛНА ПРОМЕНА	YTD %
S&P 500	7.431,46	0,6%	8,6%
NASDAQ	25.888,8	0,7%	11,4%
DAX	24.506	-1,2%	0,1%
МБИ 10	9.755,07	0,6%	-3,0%
Nikkei 225	66.042,06	-0,9%	31,2%
SHANGHAI COMPOSITE	4.031,51	0,1%	1,6%
Злато (фјучерс)	4.239,9 \$	-2,9%	-2,3%
Нафта (Brent)	86,8 \$	-6,4%	42,6%
ОБВРЗНИЦИ	ЦЕНА	НЕДЕЛНА ПРОМЕНА	YTD %
US 10Y	98,201	-0,02%	-1,44%
Germany 10Y	95,341	0,34%	-0,69%
MACEDO 2028 Y	95,984	0,02%	1%
ВАЛУТИ	ВРЕДНОСТ	НЕДЕЛНА ПРОМЕНА	YTD %
DXU	99,79	-0,28%	1,5%
EUR/USD	1,1568	0,38%	-1,52%
КБ ИНВЕСТ-ФОНДОВИ	ЦЕНА	НЕДЕЛНА ПРОМЕНА	YTD %
ПАРИЧЕН	145,6962	0,02%	1,12%
ОБВРЗНИЦИ	161,1021	0,15%	1,49%
БАЛАНСИРАН	265,0774	0,05%	4,88%
МБИ10	420,4765	1,27%	-0,81%
АКЦИИ	158,5315	0,74%	9,69%
ЗЛАТЕН	203,8225	0,99%	-4,11%

*Извор: Refinitiv; Македонска берза

Глобалните пазари на капитал ја завршија неделата во позитивен тон, поттикнати од намалувањето на геополитичките тензии на Блискиот Исток, падот на цените на нафтата и охрабрувачките сигнали дека инфлаторните притисоци постепено се ублажуваат. Американските акции остварија добивки предводени од компаниите со помала пазарна капитализација, што укажува на натамошно проширување на пазарното учество надвор од тесниот круг на најголемите технолошки компании. Истовремено, вредносните акции втора недела по ред ги надминаа растечките акции, сигнализирајќи поизбалансирано позиционирање на инвеститорите. Во фокусот на инвеститорите остана можноста за постигнување договор помеѓу САД и Иран, што придонесе за значително намалување на цените на суровата нафта и за пад на приносите на државните обврзници. Иако повисоките цени на енергенсите продолжија да ја поддржуваат вкупната инфлација, базичните инфлаторни показатели во повеќето развиени економии останаа поумерени од очекувањата, зајакнувајќи ги надежите дека преносот на енергетските шокови кон пошироката економија е ограничен.



Во Европа, индексот STOXX Europe 600 забележа солиден раст и покрај првото зголемување на каматните стапки од страна на Европската централна банка од 2023 година наваму, додека во Азија јапонските акции беа под притисок поради неизвесноста околу претстојните одлуки на Банката на Јапонија. Во меѓувреме, кинескиот извоз повторно ги надмина очекувањата, потврдувајќи ја отпорноста на извозниот сектор и придонесувајќи годишниот трговски суфицит да остане над нивото од 1 билион американски долари.

Неделата заврши со историското берзанско деби на компанијата „SpaceX“, најголемата иницијална јавна понуда во историјата, кое дополнително го поттикна инвестицискиот оптимизам и ја засили дебатата околу вреднувањата во секторите поврзани со вештачката интелигенција и новите технологии. Во исто време, слабеењето на американскиот долар, падот на цената на златото и новите тензии во секторот на приватното кредитирање потсетија дека, и покрај подобреното расположение на пазарите, инвеститорите и понатаму се соочуваат со значајни макроекономски и финансиски ризици.

- САД

Во петокот, на 12ти Јуни, се случи долгоочекуваната иницијална јавна понуда на акции на компанијата „SpaceX“. Купени беа сите понудени акции за прибирање на вкупно 75 милијарди американски долари, или 135 долари по акција. Уште во првиот ден од тргувањето, акцијата на SpaceX порасна за цц 20%, за да затвори со цена од цц УСД 160 по акција. За илустрација на големиот интерес, „BlackRock“ поднел нарачка за купување акции во вредност од најмалку 5 милијарди долари, а и други големи институционални инвеститори доставиле слично големи понуди.

И покрај огромната побарувачка за акциите на SpaceX, најголемото IPO во историјата, потсетува на важна инвестициска лекција: одлична компанија не секогаш е и одлична инвестиција по секоја цена. Историски, просечно кај ваков тип на гигантски иницијални јавни понуди, загубата во првата година по листирањето се движела околу 31%, со просечен пад од 53% од врвот до дното. Затоа, покрај квалитетот на компанијата, подеднакво важно е и вреднувањето по кое инвеститорите ја купуваат нејзината акција.

„ProShares“ објави дека планира да лансира 2 пати скалиран ЕТФ врзан за акциите на SpaceX уште на самиот ден на IPO-то, што се толкува како уште еден показател за исклучителната шпекулативна еуфорија околу SpaceX. Овој потег е невообичаен, бидејќи скалирани фондови најчесто се воведуваат откако акцијата ќе се тргува подолг период и ќе се воспостави доволна ликвидност на пазарот.

Американската инфлација во мај се забрза на 4,2%, највисоко ниво од 2023 година, главно поради повисоките цени на нафтата и енергенсите поврзани со геополитичките тензии. Индексот на потрошувачките цени (CPI) порасна за 0,5% на месечно ниво, во согласност со очекувањата. Сепак, поважен сигнал за пазарите беше базичната инфлација (Core CPI), која порасна за само 0,2% месечно, под очекувањата од 0,3%, додека годишно изнесуваше 2,9%.



Ова укажува дека основните инфлаторни притисоци продолжуваат да се намалуваат и покрај растот на цените на енергенсите (иако е важно да се напомене дека овој тренд се забележува во услово кога се менува и методолошката рамка за нејзино пресметување). За Федералните резерви клучно ќе биде движењето на цените на нафтата. Пад на цените би можел повторно да ја забави инфлацијата и да ги врати очекувањата за намалување на каматните стапки, додека натамошен раст би можел да го зголеми инфлаторниот притисок и да ја одложи монетарната релаксација. Затоа, во наредниот период енергетскиот пазар останува главниот двигател на инфлаторните и пазарните очекувања.

Четвртот беше уште еден пример за таканаречениот „TACO“ (Trump Always Chickens Out) ефект. Во текот на денот, реториката на Доналд Трамп се промени од закани за воена акција против Иран кон пораки дека договорот е речиси постигнат и дека напади нема да има. Ова предизвика пад на цените на нафтата, раст на акциите и намалување на приносите на државните обврзници. Според CNN, ова е веќе 38-ми пат Трамп да најави дека мировен договор со Иран е непосредно пред постигнување.

Од 2003 година наваму, американскиот пазар на акции беше поддржан од негативна нето понуда на акции, бидејќи компаниите преку откуп на сопствени акции повлекуваа повеќе акции отколку што се создаваа преку „IPO“-а и нови емисии. Намалената понуда и силната побарувачка беа важен двигател на долгорочниот раст на американските акции. Сепак, овој тренд би можел да се промени бидејќи развојот на вештачката интелигенција бара огромни инвестиции во дата-центри, енергетска инфраструктура и чипови, што може да доведе до намалување на откупот на акции или нови емисии на капитал. Истовремено, берзанските листирања на компании како „SpaceX“, „OpenAI“ и „Anthropic“ би можеле да ја зголемат понудата на акции на пазарот. Според проценките на „Goldman Sachs“, нето понудата на американски акции би можела да стане неутрална во 2026 година, по повеќе од две децении негативен тренд, што би значело дека идните приноси ќе зависат повеќе од растот на приходите и профитабилноста, а помалку од ефектот на откупот на акции.

Дури 51% од пазарната капитализација на индексот S&P 500 денес е концентрирана во компании кои се тргуваат по повеќе од 10 пати годишните приходи ($P/S > 10$). При цена од 10 пати приходите, инвеститорите би можеле да добијат десетгодишен поврат само доколку компанијата исплати 100% од приходите како дивиденда во текот на десет години – без трошоци, без истражување и развој, без даноци и без вработени. Таквите вреднувања бараат исклучително оптимистички претпоставки за идниот раст.

Резултатите на „Oracle“ ја открија скриената цена на трката за доминација во вештачката интелигенција. Компанијата потроши рекордни 55,7 милијарди долари капитални инвестиции (CAPEX) во текот на годината, што е за 5,7 милијарди долари над сопствените проекции, а истовремено најави дека планира да обезбеди дополнителни 40 милијарди



долари преку долг и нов капитал за финансирање на идниот раст. Пазарот реагираше негативно, при што акциите на Oracle паднаа за околу 6% по објавувањето на резултатите.

AI инвестицискиот бум продолжува да привлекува огромни количини капитал, при што „Apollo Global Management“ и „Blackstone“ финализираа приватен кредитен аранжман вреден 35 милијарди долари за финансирање на растот на „Anthropic“. Станува збор за една од најголемите приватни кредитни трансакции досега, а средствата ќе бидат искористени за набавка на AI чипови развиени од „Alphabet“ и за понатамошно проширување на компјутерската инфраструктура потребна за развој на вештачката интелигенција.

- **Европа**

Европската централна банка на последниот состанок ги зголеми каматните стапки за 25 базични поени, при што референтната каматна стапка достигна 2,25%. Одлуката беше широко очекувана од пазарите и доаѓа како одговор на зголемените инфлаторни ризици поврзани со конфликтот меѓу САД и Иран и растот на цените на енергенсите. Во своето соопштение, ЕЦБ оцени дека војната на Блискиот Исток создава дополнителни инфлаторни притисоци и дека зголемувањето на каматните стапки е соодветен чекор за зачувување на ценовната стабилност во еврозоната. Истовремено, централната банка ги ревидираше нагоре своите прогнози за инфлацијата, очекувајќи таа да изнесува просечно 3,0% во 2026 година, пред да се намали на 2,3% во 2027 година и да се врати кон целното ниво од 2,0% во 2028 година.

Британската економија се намали за 0,1% во април, во согласност со очекувањата на економистите, по солидниот раст забележан во претходните два месеци. Главен фактор за падот беше намалувањето на активноста во услужниот сектор за 0,2%, додека растот на градежниот сектор од 0,1% делумно го ублажи негативното влијание. Индустриското производство остана непроменето во однос на претходниот месец. Априлскиот пад следува по раст од 0,3% во март и 0,4% во февруари, што укажува на забавување на економската активност во услови на зголемена геополитичка неизвесност и повисоки енергетски трошоци. Податоците сугерираат дека британската економија останува ранлива на надворешни шокови, додека инвеститорите внимателно ги следат сигналите за идната насока на економскиот раст и монетарната политика.

- **Азија**

Соединетите Американски Држави во мај станаа најголем снабдувач на Индија со течен природен гас (LNG) и течен нафтен гас (LPG), откако испораките од земјите од Персискиот Залив се намалија поради нарушувањата во поморскиот сообраќај низ Ормутскиот Теснец. Индија увезува околу 60% од потребите за LNG и речиси целокупните количини на LPG преку овој стратешки поморски премин, кој се соочува со значителни нарушувања по ескалацијата



на конфликтот меѓу САД, Израел и Иран. Според податоците на Kpler, САД во мај испорачале околу 630.000 тони LPG во Индија, што е приближно 60% повеќе од вкупните 380.000 тони испорачани од сите земји од Персискиот Залив заедно. Ова претставува значајна промена во енергетските текови и дополнително ја зајакнува позицијата на САД како водечки глобален извозник на енергенси.

Затворањето на Ормутскиот Теснец ги принудува земјите од Блискиот Исток забрзано да бараат алтернативни извозни рути за нафта. Ирак и Обединетите Арапски Емирати ги интензивираат инвестициите во нафтоводи со цел да ја намалат зависноста од клучниот поморски премин низ кој традиционално поминува најголемиот дел од нивниот извоз. Ирачката влада одобри забрзување на извозот преку нафтоводот Курдистан - Турција, со што капацитетот би се зголемил од 220.000 на 770.000 барели дневно. Оваа рута обезбедува директен пристап до турското медитеранско пристаниште Џејхан и претставува важна алтернатива за земјата, чија економија во голема мера зависи од нафтениот сектор.

Банката на Јапонија се очекува следната недела повторно да ги зголеми каматните стапки, при што се очекува раст од 25 базични поени на 1,0%. Доколку оваа одлука биде донесена, референтната каматна стапка во Јапонија ќе достигне највисоко ниво од 1995 година и првпат по повеќе од три децении ќе се искачи над 1%. Анкетите покажуваат и очекувања за уште едно зголемување до 1,25% до крајот на годината, што би значело две зголемувања на каматните стапки во текот на 2026 година. Причина за ваквите очекувања се зголемените инфлаторни ризици, особено по растот на цените на енергенсите поврзан со конфликтот на Блискиот Исток. Дури 60% од анкетираниите економисти сметаат дека постои ризик Банката на Јапонија да задоцни во борбата против инфлацијата.

Кинескиот автомобилски пазар продолжува да слабее, при што продажбата на нови автомобили во мај падна за 22% на годишно ниво, на околу 1,5 милиони возила, што е осми последователен месец на намалување. Од почетокот на годината продажбата е речиси 20% пониска во однос на лани, што негативно влијае врз профитабилноста на производителите. Како одговор на слабата домашна побарувачка, кинеските производители агресивно го зголемуваат извозот. Во мај биле извезени 784.000 автомобили, што е раст од 75% на годишно ниво. Намалените субвенции за електрични возила, повисоките цени на горивата и слабата потрошувачка доверба ја поттикнуваат ориентацијата кон странските пазари како главен двигател на растот.

Кина во мај купи дополнителни 10 тони злато, што претставува најголемо месечно зголемување на златните резерви од јануари 2025 година. По купените 8 тони во април, ова е трет последователен месец на нето - купувања и 19-ти последователен месец во кој Народната Банка на Кина ги зголемува своите резерви на злато – најдолг таков период откако централната банка започна поредовно да објавува податоци за резервите. Со ова, официјалните кинески резерви достигнаа рекордни 2.331 тони злато, што претставува повеќе од 9% од вкупните девизни резерви на земјата. Од почетокот на годината Кина има купено вкупно 27 тони и е трет најголем купувач меѓу централните банки, зад Полска и Узбекистан.



Куриозитет од минатата недела од кинескиот пазар е акцијата на „Inno Holdings Inc.“, која во текот на еден трговски ден порасна за повеќе од 3.600%. Акцијата отвори на околу 1,13 долари, а во текот на денот достигна нивоа кои теоретски ќе претвореа инвестиција од 1.000 долари во повеќе од 36.000 долари за само неколку часа.

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.