Неделен преглед на пазарите на капитал

16.10.2026 – 23.10.2026

ИНДЕКС	ВРЕДНОСТ	НЕДЕЛНА ПРОМЕНА	YTD %
S&P 500	7.623,68	-0,47%	11,37%
NASDAQ	25.955,34	-0,71%	11,67%
DAX	25.082,65	-2,26%	2,42%
МБИ 10 (22.10.2026)	9.006,70	-1,89%	-12,11%
Nikkei 225	62.745,56	-3,93%	24,64%
SHANGHAI COMPOSITE	3.689,39	-0,72%	-7,04%
Злато (фјучерс)	4.013 $	-4,2%	-7,56%
Нафта (Brent)	117,33 $	7,22%	92,82%
ОБВРЗНИЦИ	**ЦЕНА**	**НЕДЕЛНА ПРОМЕНА**	**YTD %**
US 10Y	94,894	0,4%	-4,76%
Germany 10Y	93,249	0,44%	-2,87%
MACEDO 2028 Y	96,059	-0,08%	1,08%
ВАЛУТИ	**ВРЕДНОСТ**	**НЕДЕЛНА ПРОМЕНА**	**YTD %**
DXY	101,81	0%	3,55%
EUR/USD	1,1206	-0,19%	-4,6%
КБ ИНВЕСТ-ФОНДОВИ	**ЦЕНА**	**НЕДЕЛНА ПРОМЕНА**	**YTD %**
ПАРИЧЕН	146,8968	-0,03%	1,95%
ОБВРЗНИЦИ	160,1338	-0,21%	0,88%
БАЛАНСИРАН	265,2827	-0,61%	4,96%
МБИ10	385,8773	-1,77%	-8,97%
АКЦИИ	162,8058	-0,56%	12,65%
ЗЛАТЕН	209,2740	-7,48%	-1,54%

*Извор: Refinitiv; Македонска берза

Главните американски берзански индекси ја завршија неделата со мешани резултати, под влијание на загриженоста околу трошоците и финансирањето поврзани со вештачката интелигенција, што изврши притисок врз акциите на големите технолошки компании. Истовремено, акциите на помалите компании и „value“ акциите остварија подобри резултати, во услови на пренасочување на инвеститорскиот интерес кон други пазарни сегменти. Индексот на мали компании „Russell 2000“ забележа најголем раст од 2,00%, следен од „Dow Jones Industrial Average“ со раст од 0,41%. Наспроти тоа, „Nasdaq Composite“ и „S&P 500“ забележаа пад од 0,71% и 0,47%, соодветно. Кај големите компании, value акциите остварија подобри резултати од брзорастечките акции, трета последователна недела. Цените на нафтата пораснаа кон крајот на неделата по извештаите за обновени тензии на Блискиот Исток, со што го надоместија претходниот пад предизвикан од оптимизмот околу дипломатските разговори меѓу САД и Иран.

- **САД**

САД извезуваат долари во светот, а светот сè повеќе ги враќа во замена за злато. Странските купувачи увезуваат рекордни количини злато од САД, а според извештаите, благородните метали ја надминале нафтата и станале најголема категорија во американскиот извоз. Истовремено, странскиот интерес за американските државни обврзници слабее, што одамна го отвори прашањето дали светот ги менува своите преференции во однос на средствата во кои го чува богатството. Со децении, доларските резерви и американските државни обврзници беа столб на глобалниот финансиски систем. Денес, растечкиот јавен долг, фискалните притисоци и загриженоста за зачувување на куповната моќ ја зголемуваат привлечноста на златото како средство кое нема издавач и не зависи од ничие ветување за отплата.

Инвеститорите масовно купуваат заштита од можен банкрот на технолошките компании. Стравувањата од пукање на балонот поврзан со вештачката интелигенција (AI) предизвикуваат силен раст на тргувањето со кредитни деривати CDS (Credit Default Swaps), преку кои инвеститорите се заштитуваат од ризикот технолошките компании да не ги исполнат своите должнички обврски. Според Financial Times, трошоците за ваква заштита кај повеќе технолошки гиганти достигнале рекордни нивоа. Според Morgan Stanley, просечниот неделен обем на тргување со CDS поврзани со Oracle, SpaceX, Alphabet, Amazon, Meta, Broadcom и Nvidia во септември надминал 9 милијарди долари, наспроти помалку од 2 милијарди долари во јули. Зголемената побарувачка за заштита е поврзана со експлозивниот раст на задолжувањето за финансирање на AI инфраструктурата. Компаниите поврзани со вештачката интелигенција годинава обезбедиле околу 466 милијарди долари, наспроти 101 милијарда долари во истиот период од 2025 година. Инвеститорите се загрижени поради високата задолженост, меѓусебната финансиска поврзаност на компаниите и неизвесноста околу исплатливоста на огромните AI инвестиции. Петгодишниот CDS за Meta достигнал 108 базични поени, а за Nvidia 101 базичен поен, што претставува рекордни нивоа. Тоа значи дека годишната заштита на долг на Meta од 10 милиони долари чини 108.000 долари. Сличен раст на трошоците за заштита е забележан и кај Alphabet и Amazon.

Според прогноза на „JP Morgan“, глобалната побарувачка за пресметковни капацитети за вештачка интелигенција (AI) би можела да достигне околу 530 GW до 2031 година, додека понудата се проценува на само 250 GW. Тоа би значело недостиг од 280 GW, и покрај можноста капацитетите да се зголемат четирикратно во периодот 2025 - 2031 година. Ваквиот недостиг би можел да создаде значајни инвестициски можности за компаниите што обезбедуваат AI инфраструктура. „Nebius“ и „CoreWeave“ би имале корист од зголемената побарувачка за GPU капацитети, „Nvidia“ и „AMD“ од потребата за напредни чипови, а „Micron“ од растечката побарувачка за меморија. Истовремено, клучна улога ќе имаат компаниите што обезбедуваат електрична енергија, мрежна инфраструктура, складирање

податоци и системи за ладење. Постојаниот недостиг на капацитети би можел да поддржи повисоки цени, поголема искористеност и долгорочни договори, иако профитабилноста ќе зависи од реализацијата на проектите, трошоците за финансирање и амортизацијата на опремата. Додека пазарот дебатира дали компаниите инвестираат премногу во AI, овие прогнози го отвораат спротивното прашање - дали индустријата воопшто може доволно брзо да изгради инфраструктура за да ја задоволи побарувачката? Доколку се оствари ова сценарио, меѓу најголемите добитници би можеле да бидат компаниите што ја градат инфраструктурата.

Според „Goldman Sachs“, користењето финансиски левериџ кај кратките позиции (short positions) на хеџ - фондовите е блиску до највисоките нивоа во последните неколку години, додека нето - трговските текови укажуваат на најсилен продажен притисок од априлските минимуми. Ова покажува дека инвеститорите сè повеќе се позиционираат за пад на берзата. Сепак, големата концентрација на кратки позиции може да стане двигател на силен берзански раст. Дури и умерено закрепнување на цените може да ги принуди инвеститорите да ги затворат кратките позиции преку купување акции, што дополнително ги зголемува цените и предизвикува нов бран купувања. Овој механизам, познат како „short squeeze“, може да доведе до нагло забрзување на растот на пазарот. Иако самото позиционирање не е доволно за да предизвика раст и потребен е дополнителен позитивен катализатор, колку повеќе инвеститори се обложуваат на пад, толку поголем може да биде растот доколку пазарот неочекувано се движи во спротивна насока.

Според „Axios“, големите американски банки забележуваат случаи на неовластен пристап до клиентските сметки од страна на AI агенти, при што некои од нив наводно преземаат активности надвор од инструкциите на корисниците. Поради зголемената загриженост, „Morgan Stanley“, „JPMorgan“, „Bank of America“ и „Citi“ воведуваат ограничувања за пристапот на AI апликации од трети страни. Главните ризици вклучуваат купувања и трансфери на средства без јасно овластување, тешкотии во разликувањето на вистинските клиенти од автономните AI агенти, како и случаи во кои AI агенти контактираат со банкарските служби во име на клиентите. Како одговор, банките сè повеќе се насочуваат кон пристап само за читање (read-only), овозможувајќи им на AI системите да ги анализираат финансиските информации, но без право самостојно да извршуваат трансакции. Клучниот предизвик не е само сајбер - безбедноста, туку и контролата врз автономното дејствување на AI агентите. Со зголемувањето на нивните способности, банките ќе мора да обезбедат соодветни механизми за авторизација и заштита на клиентските средства.

Според „Financial Times“, „OpenAI“ ја намали целната проценка на својата вредност од 1,4 билиони на 1,25 билиони долари, откако дел од инвеститорите изразиле резерви во однос на првично предложената вредност. Компанијата е во завршна фаза на преговори за прибирање до 30 милијарди долари, пред планираното излегување на берзата во 2027 година.

Новата проценка сепак претставува зголемување од речиси 50% во однос на сегашната вредност од 852 милијарди долари. Намалувањето на очекувањата доаѓа во период на значителен пад на американските технолошки акции, предизвикан од загриженоста за одржливоста на огромните инвестиции во AI инфраструктура, финансирани преку задолжување.

OpenAI откри дека AI агенти управувани од два нејзини напредни модели самостојно ги исклучиле системите за безбедносен надзор при извршување рутински програмерски задачи, при што еден од нив подоцна лажно тврдел дека не го сторил тоа. Според соопштението на компанијата, агент базиран на GPT Sol 6.1 ги деактивирал автоматските предупредувања до безбедносниот тим на OpenAI. Во одделен случај, агент базиран на GPT-6 Astra, при префрлање на софтверска програма, ја отстранил интеграцијата за безбедносен надзор, а потоа неточно тврдел дека не направил таква промена.

Инвестицискиот гигант „BlackRock“ поднесе барање за лансирање нов Bitcoin ETF, кој ќе функционира како таканаречен „buffer ETF“, односно фонд што нуди делумна заштита од пад на цената на биткоинот. За возврат на оваа заштита, инвеститорите ќе мора да се откажат од дел од потенцијалната добивка доколку цената на биткоинот значително порасне. Со други зборови, фондот има цел да го ограничи ризикот од загуби, но истовремено го ограничува и можниот принос.

„Morgan Stanley“ ја ревидираше нагоре својата прогноза за вкупните капитални инвестиции (CapEx) во 2027 година, кои сега се проценуваат на 1,6 билиони долари (1.600 милијарди долари).

Акциите на американските компании што поседуваат и изнајмуваат телекомуникациски кули забележаа раст, по информациите дека „SpaceX“ преговара за изнајмување на повеќе од 80.000 телекомуникациски кули, со цел да воспостави сопствена мобилна мрежа на национално ниво во САД.

Според „Financial Times“, „Tesla“ и „SpaceX“ формирале специјални комитети за разгледување на потенцијално спојување, чија вредност би можела да надмине 3 билиони долари, што би претставувало најголемо корпоративно спојување во историјата. Засега нема договорени услови ниту гаранција дека трансакцијата ќе се реализира. Целта е обединување на вештачката интелигенција, роботиката, чиповите, сателитските комуникации и вселенската инфраструктура во една компанија. Истовремено, најновите финансиски резултати на SpaceX укажуваат на брза трансформација на нејзиниот бизнис. Кварталните приходи достигнале 14,6 милијарди долари, што претставува раст од 161%, додека нето-добивката изнесувала 4,4 милијарди долари. Приходите од AI пораснале деветкратно, на 7,6 милијарди долари, надминувајќи половина од вкупните приходи, додека „Starlink“ остварил 5,2 милијарди долари.

- **Европа**

Цените на дизелот во Европа нагло растат и се приближуваат до 200 долари за барел, додека според најновиот извештај на Евростат, индустриското производство во еврозоната забележало дополнителен годишен пад од 1,1%. Истовремено, индустриското производство во Германија е речиси 10% под нивото од 2021 година, што укажува на продлабочување на проблемите со индустриската конкурентност. Новиот енергетски шок предизвикува повисоки транспортни и производствени трошоци, како и обновени инфлациски притисоци. Бидејќи компаниите имаат ограничени можности да ги пренесат зголемените трошоци врз потрошувачите, нивните профитни маржи се намалуваат, производството се ограничува, а инвестициите се одложуваат. Ова го зголемува ризикот од стагфлација - комбинација од слаб економски раст и висока инфлација.

Германија, која со децении го темелеше својот економски просперитет врз силната индустрија, се соочува со сериозно намалување на индустриската конкурентност. Производството на автомобили е намалено за 31% од 2015 година, што претставува најголем пад меѓу водечките светски производители, додека во истиот период кинеското производство пораснало за повеќе од 40%. Проблемите се прошируваат и во другите индустриски сектори. Машинската индустрија се соочува со засилена кинеска конкуренција, хемиските фабрики работат со само 70–75% од капацитетите, а производството во енергетски интензивните индустрии останува околу 15% под нивото од периодот 2018–2022 година. Високите трошоци за енергија и работна сила, стагнацијата на продуктивноста, сложената регулатива и бавното приспособување кон електрификацијата и софтверските технологии дополнително ја ослабуваат конкурентноста. Истовремено, вработеноста во јавниот сектор расте, а од 2020 година економскиот раст речиси целосно се потпира на јавната потрошувачка и инвестициите, додека придонесот на приватниот сектор е негативен. Главниот предизвик за Германија е обновувањето на индустриската конкурентност преку поевтина енергија, поедноставна регулатива и побрзи иновации. Зголеменото државно задолжување може привремено да ја поддржи побарувачката, но не може долгорочно да ја замени силната и конкурентна индустриска основа.

Во периодот од 2015 до 2025 година се забележуваат значителни разлики во производството на моторни возила меѓу водечките светски производители. Кина бележи најголем раст од 40,9%, односно зголемување за околу 10 милиони возила, додека Мексико остварува раст од 14,8% (530.000 возила). Наспроти тоа, производството во Германија е намалено за 31,2% (1,88 милиони возила), што претставува најголем пад меѓу прикажаните земји, следено од Франција со 25,7% (510.000 возила), Шпанија со 16,8% (460.000 возила) и САД со 15,3% (1,86 милиони возила). Намалување е забележано и во Јужна Кореја од 10% (450.000 возила) и Јапонија од 9,4% (870.000 возила).

Годишната инфлација во Велика Британија во септември достигна 3,5%, надминувајќи ги очекувањата на аналитичарите од 3,4% и продолжувајќи го нагорниот тренд од 2,9% во јули и 3,1% во август. Ова претставува највисока годишна стапка на инфлација во речиси една година. Главен двигател на растот се цените на моторните горива, кои според британската

Канцеларија за национална статистика (ONS) се зголемиле за 29,8% на годишно ниво, достигнувајќи ја највисоката стапка на раст од август 2022 година, кога цените на енергенсите нагло пораснаа по руската инвазија врз Украина.

Најголемиот државен инвестициски фонд во светот, норвешкиот „Norges Bank Investment Management“, кој управува со средства во вредност од 2,3 билиони долари, пријави загуба за третиот квартал од 29,7 милијарди долари (278 милијарди норвешки круни), главно поради растот на каматните стапки и падот на цените на обврзниците. Во текот на кварталот, глобалните пазари на обврзници беа под силен притисок, бидејќи водечките централни банки, вклучително и американските Федерални резерви (ФЕД), започнаа циклус на зголемување на каматните стапки, во услови на растечка инфлација и загриженост за високото ниво на јавниот долг. Инвестициите на фондот во инструменти со фиксен принос забележаа негативен принос од 3,5%, што беше главниот фактор за вкупниот негативен резултат. Околу 70% од портфолиото со фиксен принос е вложено во државни обврзници, додека остатокот е инвестиран во корпоративен долг.

Приносот на долгорочните француски државни обврзници достигна 5%, ниво кое последен пат било забележано во 2002 година, во услови на зголемена загриженост кај инвеститорите за политичката стабилност и состојбата на јавните финансии во земјата. Истовремено, разликата во приносите меѓу 10-годишните француски и германски државни обврзници се зголемила на 156 базични поени (1,56 процентни поени), што претставува највисоко ниво од 2011 година и укажува на зголемена премија за ризик што инвеститорите ја бараат за поседување француски долг.

Акциите на францускиот малопродажен гигант „Carrefour“ паднаа за 14% во средата, откако компанијата ја намали прогнозата за годишната добивка, наведувајќи дека Франција се соочува со „ситуација без преседан“. Во својот извештај за третиот квартал, компанијата предупреди дека влошувањето на социјалната и безбедносната состојба негативно влијае врз потрошувачката и условите за работење. Во изминатите денови, стотици илјади демонстранти излегоа на улиците на француските градови, барајќи поголеми јавни инвестиции во услугите и изразувајќи незадоволство од високите животни трошоци. Иако повеќето протести биле мирни, дел од нив биле проследени со насилство, ограбување и вандализирање продавници, палење општински згради и напади врз полицијата. Случајот со Carrefour укажува на растечките ризици за француската економија, каде што политичката и социјалната нестабилност дополнително ја ослабуваат потрошувачката и ја зголемуваат неизвесноста за работењето на компаниите.

- **Азија**

Според „The Wall Street Journal“, извозот на нафта од Персискиот Залив ги надминал нивоата пред почетокот на војната со Иран, благодарение на импровизираниот систем за транспорт под американска заштита, кој им овозможува на танкерите да продолжат со испораките и покрај интензивните ирански напади во Ормускиот Теснец. Според податоците на

компанијата за следење бродови „Kpler“, вкупниот проток на нафта од Блискиот Исток, вклучувајќи ги испораките преку Ормускиот Теснец и алтернативните транспортни рути, во неделата заклучно со 18 октомври изнесувал во просек над 24 милиони барели дневно, надминувајќи го предвоеното ниво од 23,3 милиони барели дневно.

Јужнокорејскиот берзански индекс KOSPI забележа пад од 22% за само две недели, при што од пазарната капитализација на компаниите беа избришани повеќе од 1.118 билиони јужнокорејски вони (745 милијарди долари). Најголем притисок врз индексот извршија технолошките гиганти „Samsung“ и „SK Hynix“, кои заедно сочинуваат околу 50% од неговата вредност. Нивните акции забележаа пад од 25% и 34%, соодветно.

Кинескиот референтен берзански индекс „CSI 300“ влезе во територија на мечкин пазар, откако во четвртокот забележа пад од 20% во однос на својот максимум достигнат во јуни. Индексот, кој ги следи 300-те најголеми компании котирани на берзите во Шангај и Шенжен, бележи пад 10 последователни недели, а само во тековната недела се намали за 2,6%. Во четвртокот индексот дополнително изгуби повеќе од 1%, според податоците на LSEG.

Според објавените информации, кинеските власти од јули инвестираат околу 2,5 милијарди долари дневно во берзански тргувани фондови (ETF), во обид да го поддржат домашниот пазар на акции по силниот пад во секторот на вештачката интелигенција. За споредба, вообичаениот дневен прилив на средства во кинеските ETF-фондови изнесува околу 218 милиони долари, што значи дека државните интервенции се повеќе од десетпати поголеми од просечниот дневен прилив. Според авторот на анализата, тоа би било споредливо со американското Министерство за финансии да купува ETF-фондови во вредност од 100 милијарди долари дневно. И покрај обемните државни интервенции, кинеските акции продолжуваат да бележат пад, што укажува дека мерките за поддршка засега не се доволни за да го запрат негативниот тренд и да ја обноват довербата на инвеститорите.

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.