Неделен преглед на пазарите на капитал

23.10.2026 – 30.10.2026

ИНДЕКС	ВРЕДНОСТ	НЕДЕЛНА ПРОМЕНА	YTD %
S&P 500	7.580,07	-0,57%	10,73%
NASDAQ	25.436,99	-2%	9,44%
DAX	25.818,21	2,93%	5,42%
МБИ 10	8.875,19	0,44%	-11,73%
Nikkei 225	63.164,28	0,67%	25,48%
SHANGHAI COMPOSITE	3.599,02	-2,45%	-9,32%
Злато (фјучерс)	3.895,55 $	-2,93%	-10,26%
Нафта (Brent)	113 $	-3,69%	85,7%
ОБВРЗНИЦИ	**ЦЕНА**	**НЕДЕЛНА ПРОМЕНА**	**YTD %**
US 10Y	95,499	0,64%	-4,16%
Germany 10Y	93,400	0,16%	-2,71%
MACEDO 2028 Y	96,053	-0,01%	1,07%
ВАЛУТИ	**ВРЕДНОСТ**	**НЕДЕЛНА ПРОМЕНА**	**YTD %**
DXY	101,94	0,13%	3,68%
EUR/USD	1,1158	-0,43%	-5,01%
КБ ИНВЕСТ-ФОНДОВИ	**ЦЕНА**	**НЕДЕЛНА ПРОМЕНА**	**YTD %**
ПАРИЧЕН	146,8656	-0,02%	1,93%
ОБВРЗНИЦИ	160,2096	0,05%	0,92%
БАЛАНСИРАН	264,3741	-0,34%	4,6%
МБИ10	387,2158	0,35%	-8,66%
АКЦИИ	162,0522	-0,46%	12,13%
ЗЛАТЕН	203,2762	-2,87%	-4,37%

*Извор: Refinitiv; Македонска берза

Изминатата недела на американските пазари на капитал беше одбележана со зголемена волатилност и дивергентни движења на водечките берзански индекси, при што во фокусот на инвеститорите беа финансиските резултати на технолошките компании и изгледите за понатамошен раст на секторот поврзан со вештачката интелигенција. И покрај позитивниот почеток на неделата, поттикнат од солидните корпоративни резултати, најавите за нови инвестиции и оптимистичките очекувања за побарувачката, технолошките акции во втората половина од неделата забележаа значителен пад, што придонесе индексот Nasdaq Composite да ја заврши неделата со загуба од 2,00%. Истовремено, индексите S&P 500 и Dow Jones Industrial Average се намалија за 0,57% и 0,85%, соодветно, додека Russell 2000 забележа раст од 1,30%, одразувајќи го подоброто пазарно расположение кон компаниите со помала пазарна капитализација. Акциите со пониски мултипликатори и вреднувања (value stocks) остварија подобри резултати во однос на акциите ориентирани кон раст (growth stocks) четврта последователна недела, што укажува на постепена ротација на

инвеститорскиот интерес. Иако неделата беше исполнета со значајни економски, монетарни и политички случувања, главен двигател на пазарните движења останаа корпоративните резултати, особено во технолошкиот сектор. Разочарувачките финансиски извештаи предизвикаа остри пазарни реакции, меѓу кои се издвојува падот на акциите на „Intel“ од 29% во петокот. Дополнително, проширувањето на кредитните распони и растот на премиите за осигурување од кредитен ризик (CDS) кај дел од технолошките компании укажаа на зголемена претпазливост кај инвеститорите и преиспитување на ризиците поврзани со високите вреднувања и обемните капитални инвестиции во вештачката интелигенција. Наспроти изразените флуктуации на пазарот на акции, пазарите на обврзници и девизниот пазар останаа релативно стабилни.

- **САД**

Федералните резерви на САД (ФЕД), на октомврискиот состанок, донесоа одлука да ја задржат референтната каматна стапка непроменета, во опсег од 3,75% до 4,00%. Одлуката не беше едногласна, при што двајца членови на Федералниот комитет за операции на отворениот пазар (FOMC), Лиса Кук и претседателката на Федералната резервна банка на Кливленд, Бет Хамак, се изјаснија за зголемување на каматната стапка за 25 базични поени. Претседателот на ФЕД, Кевин Ворш, најави промени во организацијата на состаноците на централната банка почнувајќи од 2027 година. Според најавениот план, од вкупно осум годишни состаноци, седум ќе бидат посветени на одлучување за монетарната политика, додека еден ќе биде фокусиран исклучиво на поширок стратешки прашања.

Во пресрет на меѓуизборите во САД, проценетата веројатност Демократската партија да освои мнозинство во двата дома на Конгресот се зголеми на 63%, што укажува на можни промени во политичката рамнотежа и идната економска политика.

Според анализата на „Deutsche Bank“, 27 октомври историски претставува последна сезонска најниска точка за индексот S&P 500, по која вообичаено следува раст до крајот на годината. Овој тренд е особено изразен во годините со меѓуизбори во САД, кога индексот забележал раст во трите месеци по почетокот на октомври во 21 од последните 23 изборни циклуси. Намалувањето на политичката неизвесност по изборите, заедно со поволните сезонски фактори, би можело да создаде услови за раст на американскиот пазар на акции до крајот на годината, иако историските движења не гарантираат иден принос.

Зголемувањето на распоните на петгодишните свопови за кредитен ризик (Credit Default Swaps – CDS), кои ја одразуваат цената на осигурување од неисполнување на должничките обврски, укажува на зголемена претпазливост кај инвеститорите во однос на финансиските перспективи на водечките компании поврзани со вештачката интелигенција. CDS распонот на „Oracle“ се приближува до 300 базични поени, што подразбира годишен трошок за заштита од приближно 300.000 американски долари за долг во износ од 10 милиони долари, додека значително зголемување на кредитните распони е забележано и кај „SpaceX“ и

„Broadcom“. Во основата на загриженоста на инвеститорите е прашањето дали идните приходи од развојот и примената на вештачката интелигенција ќе бидат доволни за да ги оправдаат обемните инвестиции во полупроводници, центри за податоци и енергетска инфраструктура. Ваквите движења можат негативно да се одразат врз пазарот на акции преку повисоки трошоци за финансирање, кои ја намалуваат очекуваната исплатливост на новите инвестиции, како и преку притисок врз вреднувањата на компаниите поради високите капитални расходи, намалениот расположлив паричен тек и неизвесноста околу идната профитабилност. Дополнителен ризик претставува можноста за забавување на инвестициите од страна на големите оператори на cloud услугите, што би можело да ја намали побарувачката за полупроводници и инфраструктурна опрема. Со оглед на значителната застапеност на компаниите поврзани со вештачката интелигенција во индексот Nasdaq, промените во инвеститорското расположение кон овој сектор можат да имаат изразено влијание врз неговото движење. Сепак, проширувањето на CDS распоните првенствено укажува на зголемена перцепција на кредитен ризик и не мора да значи непосредна опасност од неисполнување на должничките обврски, ниту пак претставува единствена причина за неодамнешниот пад на технолошките акции.

Силниот раст на побарувачката за услуги поврзани со вештачката интелигенција создава сè поголем притисок врз финансиските ресурси на Alphabet, матичната компанија на „Google“. Поради ограничените сопствени пресметковни капацитети, компанијата започнала да користи инфраструктура од надворешни добавувачи кон крајот на третиот квартал, со план за зголемување на нејзината употреба во четвртиот квартал, што се очекува краткорочно да ги намали профитните маржи. Добивката по акција изнесувала 2,12 долари, наспроти очекуваните приближно 3 долари, при капитални расходи од 51,4 милијарди долари и негативен слободен паричен тек. Компанијата обезбедила дополнително финансирање преку емисија на акции во износ од 12,4 милијарди долари и нови обврзници од 28,7 милијарди долари, додека откупот на сопствени акции бил целосно изоставен. Дополнителен притисок врз финансиските резултати предизвикала нереализираната загуба од 8,7 милијарди долари од инвестициите во компании поврзани со вештачката интелигенција. Истовремено, приходите од пребарувањето на Google за првпат учествуваат со помалку од 50% во вкупните приходи, што укажува на постепена диверзификација на деловниот модел. И покрај силниот раст на cloud услугите, најавеното значително зголемување на капиталните инвестиции во 2027 година ги засилува прашањата околу одржливоста на финансирањето и идната профитабилност на инвестициите во вештачката интелигенција.

Четирите водечки американски технолошки компании објавија капитални расходи (CapEx) во вкупен износ од над 200 милијарди американски долари за последниот квартал, што го одразува интензивниот инвестициски циклус поврзан со развојот на вештачката интелигенција и проширувањето на технолошката инфраструктура. Најголеми капитални расходи пријави „Amazon“, од приближно 77 милијарди долари, по што следуваат „Alphabet“ (Google) со 51 милијарда, „Microsoft“ со 39 милијарди и „Meta“ со 34 милијарди долари.

Во документацијата поднесена за иницијална јавна понуда на акции (IPO), компанијата „Anthropic“ предупреди на значителни ризици поврзани со развојот и примената на вештачката интелигенција, вклучувајќи повреди на интелектуалната сопственост, сајбербезбедносни инциденти, загуба на податоци и непредвидливо однесување на AI-системите. Посебно внимание е посветено на ограничените можности за осигурување од потенцијалните финансиски и правни последици од ваквите ризици. Компанијата посочува дека постојните полиси можеби нема да обезбедат доволно покритие во случај на сериозни инциденти, додека евентуалните катастрофални штети би можеле да ги надминат финансиските капацитети на поединечните осигурителни компании, па дури и на осигурителниот сектор во целина. Со оглед на тоа што пазарот за осигурување од ризици специфични за вештачката интелигенција сè уште е во рана фаза на развој, Anthropic предупредува на можноста од значителни неосигурени загуби. Овие ризици претставуваат дополнителен фактор на неизвесност при проценката на долгорочната профитабилност и вреднувањето на компаниите од AI-секторот.

Компанијата „Anthropic“ би можела до крајот на 2027 година да располага со финансиски ресурси од речиси 400 милијарди американски долари, што би ја позиционирало меѓу најдобро финансираните компании во светот. Според објавените проценки, потенцијалните извори на финансирање вклучуваат 132 милијарди долари постојни парични средства, приближно 140 милијарди долари од можна иницијална јавна понуда на акции (IPO) и 77 милијарди долари договорено финансирање од „Google“, „Amazon“ и „Broadcom“. Дополнителни средства би можеле да произлезат од брзиот раст на приходите, кои според достапните информации се зголемуваат со годишна стапка од околу 14 пати. Доколку се реализираат овие проекции, Anthropic би располагала со значителен финансиски капацитет за инвестиции во полупроводници, центри за податоци и енергетска инфраструктура, зацврстувајќи ја својата конкурентска позиција на глобалниот пазар на вештачка интелигенција. Ваквите движења потврдуваат дека конкуренцијата во AI-секторот сè повеќе зависи не само од технолошките иновации, туку и од способноста за обезбедување капитал и инфраструктура за нивна примена во голем обем.

Најголемиот американски јавен пензиски фонд, „CalPERS“, кој управува со средства од околу 640 милијарди долари, ја намалува изложеноста кон водечките технолошки компании во корист на поголема диверзификација и инвестиции во приватен капитал. Во првата половина од 2026 година, фондот го намалил вкупниот број директно поседувани акции во компаниите од групата „Magnificent Seven“ за 26%.

„Microsoft“ најави програма за доброволно заминување на околу 60.000 вработени во САД, Канада, Индија и Обединетото Кралство, што претставува приближно 27% од вкупната работна сила од 223.000 лица. Мерката е дел од стратегијата за оптимизација на трошоците и пренасочување на финансиските ресурси кон развој на инфраструктура за вештачка интелигенција. Компанијата очекува капиталните расходи во кварталот што заврши во септември да надминат 50 милијарди долари, наспроти 34,9 милијарди долари во истиот период претходната година. И покрај континуираниот раст на приходите, бројот на вработени останува релативно стабилен од 2022 година, што укажува на промена во

инвестициските приоритети, при што сè поголем дел од средствата се насочуваат кон полупроводници, центри за податоци и AI-инфраструктура, наместо кон проширување на работната сила.

Цената на златото забележала пад од над 25% од почетокот на конфликтот меѓу САД и Иран, спуштајќи се под 3.900 долари за унца, за првпат по повеќе од три месеци. И покрај падот, инвеститорите продолжуваат да ги зголемуваат вложувањата во берзански тргувани фондови (ETF) поврзани со злато, чии вкупни резерви се приближуваат до 102 милиони унци. Ваквата дивергенција укажува дека падот на цената може делумно да се должи на принудни продажби за обезбедување ликвидност, наместо на трајно намалување на инвеститорската побарувачка. Доколку продолжи акумулацијата на злато преку ETF-фондовите и се стабилизира пазарното расположение, можно е закрепнување на неговата цена во наредниот период.

- **Европа**

Учеството на Европа во глобалните инвестиции во истражување и развој во технолошкиот сектор се намалило од 23% во 2005 година на само 8% денес, наспроти 62% во САД и 15% во Кина. Според објавените податоци, Јужна Кореја веќе инвестира повеќе од Германија, Франција, Обединетото Кралство и Италија заедно. И покрај значителниот научен, кадровски и финансиски потенцијал, Европа се соочува со предизвици поврзани со сложената регулатива, ограничените можности за проширување на бизнисите и недоволните инвестициски стимулации. Ваквите структурни слабости ја нагласуваат потребата од поедноставување на регулаторната рамка и поттикнување на иновациите и инвестициите, со цел зајакнување на глобалната конкурентност на европската економија.

Францускиот пазар на акции продолжува да заостанува зад останатите европски пазари, а според „JPMorgan“, индексот CAC 40 се тргува со историски најниско релативно вреднување во однос на еврозоната. По повеќе од три години послаби приноси и намален инвеститорски интерес, француските акции се тргуваат со значителен дисконт, што може да претставува можност за инвеститорите фокусирани кон потценети средства. Сепак, останува неизвесно дали ниските вреднувања претставуваат инвестициска можност или одраз на зголемените економски и политички ризици.

Според медиумските информации, претседателката на Европската централна банка (ЕЦБ), Кристин Лагард, планира предвремено да се повлече од функцијата на 7 февруари, по повеќе од седум години на чело на институцијата. Се очекува Лагард да го преземе раководството на Светскиот економски форум во Давос, што би отворило прашања околу изборот на нејзиниот наследник и идниот правец на монетарната политика на еврозоната.

Цените на станбените недвижности во европските градови забележале значително различни движења во изминатите пет години. Додека во развиените западноевропски пазари е регистриран пад на цените по квадратен метар, предводен од Луксембург (−11%), Париз (−4%), Лондон и Виена (по −2%), пазарите во Јужна и Источна Европа остварile

значителен раст. Најголемо зголемување е забележано на црногорското крајбрежје (+79%), во Софија (+64%), Малага (+59%), Аликанте (+48%) и Загреб (+44%).

Во октомври 2026 година, Турција располага со најголеми златни резерви во регионот, од 532,1 тон, со проценета пазарна вредност од 61,41 милијарди евра, по што следуваат Грција (114,8 тони), Унгарија (110 тони) и Романија (103,6 тони). Северна Македонија располага со 6,89 тони злато, проценети на 795 милиони евра, со што се позиционира пред Словенија, Албанија, Босна и Херцеговина, Црна Гора и Хрватска. Значителните разлики во обемот на златните резерви укажуваат на различните пристапи на централните банки кон диверзификацијата и управувањето со девизните резерви.

Нафтениот гигант „Shell“ забележа речиси двојно зголемување на кварталната добивка на годишно ниво, достигнувајќи 10,81 милијарди долари, наспроти 5,43 милијарди долари во истиот период претходната година. Резултатот ги надмина очекувањата на аналитичарите од 9,92 милијарди долари и претставува највисока добивка од вториот квартал на 2022 година. Растот беше поттикнат од повисоките цени на нафтата и рекордните рафинериски маржи од 42 долари за барел, во услови на геополитички тензии и ограничена понуда на горива. По објавувањето на резултатите, акциите на Shell пораснаа за околу 3%, достигнувајќи историски највисоко ниво на Лондонската берза.

- **Азија**

Кинескиот технолошки сектор се соочува со значителна корекција, при што индексот „STAR 50“ забележал пад од 45% во однос на историскиот максимум, со намалување на пазарната капитализација од околу 480 милијарди долари за помалку од четири месеци. Во претходниот период, компаниите поврзани со вештачката интелигенција достигнале учество од 42% во пазарната капитализација и 57% во вкупниот обем на тргување на кинескиот пазар.

Извозот на нафта од Саудиска Арабија постепено се враќа на нивото пред почетокот на воениот конфликт. Според податоците на „Vortexa“, во првите 22 дена од октомври земјата извезувала над 7 милиони барели сурова нафта дневно, додека вкупниот извоз, вклучувајќи ги и рафинираните производи, достигнал околу 8,5 милиони барели дневно, нешто под претходното ниво од над 9 милиони барели. Производството се проценува на 9 - 10 милиони барели дневно, при што транспортните рути преку Црвеното Море имаат значајна улога во закрепнувањето на извозот. Зголемената понуда може да придонесе за стабилизација на глобалниот нафтен пазар, иако ризиците од повторна ескалација на геополитичките тензии и понатаму остануваат високи.

Кинеската технолошка компанија „Tencent“ и американската „Visa“ најавија проширување на стратешката соработка во областа на прекуграничните плаќања и електронската трговија базирана на вештачка интелигенција. Договорот следува по неодамнешните регулаторни одобренија за проширување на активностите на американските финансиски компании во

Кина, вклучувајќи ги „Visa“ и „Citigroup“. Соработката предвидува поедноставување на платежните трансакции за патниците кои влегуваат и излегуваат од Кина, како и понатамошен развој на услугите за меѓународен трансфер на средства, со цел зајакнување на позициите на двете компании на кинескиот пазар на дигитални плаќања.

Јужнокорејскиот производител на полупроводници „SK Hynix“ објави рекордни финансиски резултати за третиот квартал, со раст на приходите од 328% на годишно ниво, достигнувајќи 104,62 билиони јужнокорејски вони (78,8 милијарди долари), надминувајќи ги пазарните очекувања. Оперативната добивка се зголемила за 632%, додека нето-добивката пораснала за 216%, поттикнати од силната побарувачка за мемориски чипови DRAM и HBM, кои се клучни за развојот на вештачката интелигенција. Компанијата соопшти дека производствените капацитети за овие чипови се однапред распродадени до 2029 година, а склучените долгорочни договори со 14 големи клиенти обезбедуваат пласман на над 50% од капацитетите за 2027 и 2028 година. По објавувањето на резултатите, акциите на SK Hynix пораснаа за околу 9%, одразувајќи го оптимизмот на инвеститорите во однос на понатамошниот раст на побарувачката за AI-инфраструктура.

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 краток 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.