



Неделен преглед на пазарите на капитал

28.08.2026 – 04.09.2026

ИНДЕКС	ВРЕДНОСТ	НЕДЕЛНА ПРОМЕНА	YTD %
S&P 500	7.716,83	0,07%	12,73%
NASDAQ	26.506,99	0,4%	14,05%
DAX	26.058,50	-1,94%	6,4%
МБИ 10 (27.08.2026)	9.192,61	-1,61%	-8,57%
Nikkei 225	65.034	-2,05%	29,19%
SHANGHAI COMPOSITE	3.930,12	-0,56%	-0,98%
Злато (фјучерс)	4.477,20 \$	-0,6%	3,14%
Нафта (Brent)	95,85 \$	8,56%	57,52%
ОБВРЗНИЦИ	ЦЕНА	НЕДЕЛНА ПРОМЕНА	YTD %
US 10Y	96,38	-0,53%	-3,27%
Germany 10Y	93,398	-0,36%	-2,71%
MACEDO 2028 Y	96,021	-0,16%	1,04%
ВАЛУТИ	ВРЕДНОСТ	НЕДЕЛНА ПРОМЕНА	YTD %
DXU	99,14	-0,52%	0,83%
EUR/USD	1,1614	0,27%	-1,12%
КБ ИНВЕСТ-ФОНДОВИ	ЦЕНА	НЕДЕЛНА ПРОМЕНА	YTD %
ПАРИЧЕН	146,3316	0,05%	1,56%
ОБВРЗНИЦИ	160,6487	-0,12%	1,2%
БАЛАНСИРАН	269,7049	-0,31%	6,71%
МБИ10	400,4107	-1,54%	-5,54%
АКЦИИ	164,6776	-0,56%	13,94%
ЗЛАТЕН	246,6128	-0,56%	16,02%

*Извор: Refinitiv; Македонска берза

Главните американски берзански индекси ја завршија неделата со минимални промени, додека инвеститорите ги оценуваа обновените напади меѓу САД и Иран, растот на цените на нафтата, подобриот од очекуваниот извештај за вработеноста и променетите очекувања за монетарната политика на Федералните резерви. Индексот „Dow Jones Industrial Average“ се намали за 0,27%, додека „Nasdaq Composite“ порасна за 0,40%. Индексите „S&P 500“ и „Russell 2000“ останаа речиси непроменети. Со најголема разлика во последниот месец, акциите на брзо растечките компании остварија подобри резултати од вредносните акции. Во рамките на S&P 500, енергетскиот сектор забележа најсилен раст, поттикнат од повисоките цени на нафтата во услови на обновени тензии на Блискиот Исток.

Отпорноста на пазарот на труд, дополнително потврдена со силните податоци од услужниот индекс ISM, ги наведе пазарите да ја зголемат веројатноста за зголемување на каматните стапки од страна на Федералните резерви на околу 60%. Иронично, ова се совпадна со повиците до ФЕД на претседателот и потпретседателот на САД, за намалување на каматните



стапки. Во практика, политичкиот притисок за ограничување на трошоците за задолжување поверојатно е да биде насочен кон Министерството за финансии отколку кон ФЕД, особено имајќи го предвид фокусот врз планираниот откуп на државни хартии од вредност на 9 септември, пред состанокот на FOMC на 15 - 16 септември.

Во текот на неделата, приносот на десетгодишните американски државни обврзници надмина 4,80%, додека приносот на триесетгодишните се приближи до 5,30%. Ова предизвика глобална распродажба на државните обврзници, која особено силно ги погоди економиите со висока пазарна чувствителност, како што е Обединетото Кралство. На крајот од тргувањето во петокот, приносите на двата американски референтни инструмента изнесуваа 4,78% и 5,24%, соодветно.

Во Европа, августовската инфлација беше во согласност со очекувањата. Вкупната инфлација достигна 3,3%, што претставува нејзино највисоко ниво во последните три години. Базичната инфлација, а во нејзини рамки и инфлацијата кај услугите, забележа одредено забавување. Сепак, ова ублажување не беше доволно за да ги намали цврстите очекувања дека Европската централна банка ќе ги зголеми каматните стапки на состанокот на Управниот совет оваа недела.

Падот на кинескиот индекс PMI во преработувачката индустрија дополнително ја нагласи продлабочената двојна динамика на домашната економија: просперитетен технолошки сектор, наспроти преработувачки сектор што се намалува. Слабата домашна побарувачка ги поттикнува индустриските производители уште повеќе да се потпираат на и онака исклучително високиот извоз. Овој тренд наведува дел од трговските партнери, вклучително и Европа, да размислуваат за воведување трговски ограничувања.

И јапонскиот девизен пазар и пазарот на каматни стапки минатата недела повторно се соочија со зголемена нестабилност. Приносот на десетгодишните јапонски државни обврзници накратко достигна 3,0%, највисоко ниво од септември 1996 година, додека приносот на триесетгодишните обврзници се движеше околу 4,2%, во услови на засилени шпекулации дека Банката на Јапонија ќе ги зголеми каматните стапки. Овие притисоци врз приносите, заедно со обновените гласини за официјална интервенција на девизниот пазар, предизвикаа нагло зајакнување на јапонскиот јен и брзо затворање на „carry trade“ позиции финансирани со кредити во јени. Јенот ја заврши неделата на ниво од 156,24 јени за еден американски долар.

- **САД**

Сите познати инвестициски „легенди“ годинава остваруваат послаби резултати од индексот S&P 500. Дејвид Ајнхорн заостанува за 4,1%, Кети Вуд за 4,6%, Ворен Бафет за 11,0%, Бил Акман за 13,4%, Карл Ајкан за 22,0%, а Мајкл Сејлор за 31,6%.

Главниот извршен директор на „Apple“, Тим Кук, го заврши мандатот на 31.08.2026-та. Вака се движеше акцијата на Apple (AAPL) во секоја година откако Тим Кук стана извршен директор на компанијата: во 2011 година порасна за 25,6%, во 2012 за 32,6%, во 2013 за 8,1%,



во 2014 за 40,6%, додека во 2015 се намали за 3%. Во 2016 година забележа раст од 12,5%, во 2017 од 48,5%, а во 2018 пад од 5,4%. Следуваа силни приноси од 89% во 2019, 82,3% во 2020 и 34,7% во 2021 година. Во 2022 година акцијата загуби 26,4%, по што закрепна со раст од 49% во 2023, 30,7% во 2024 и 9,1% во 2025 година. Од почетокот на 2026 година досега, акцијата на Apple бележи раст од 17,9%.

Одделот за тргување на „JPMorgan“ зазема тактички повнимателен став, откако успешно се позиционираше во пресрет на неколку клучни пресвртни точки на пазарите во 2026 година. Пораката не е целосно песимистичка, бидејќи економскиот раст и корпоративните добивки остануваат отпорни. Сепак, во следните две до три недели може да следува нестабилно тргување без јасна пазарна насока. Се издвојуваат шест главни ризици: состанокот на ФЕД во септември сега носи реална можност за зголемување на каматните стапки; позиционираноста на инвеститорите не дава јасен сигнал за идното движење на пазарот; големиот обем на емисии на обврзници по празникот „Labor Day“ може да доведе до проширување на кредитните распони; септември историски е најслабиот месец за индексот S&P 500; стратегиите засновани на моментум се соочуваат со невообичаено силно затворање на позициите; а дури и добрите финансиски резултати на „Broadcom“ можеби нема да бидат доволни за закрепнување на акциите поврзани со вештачката интелигенција и полупроводниците. Главните пазарни катализатори ќе бидат податоците за вработеноста и инфлацијата, цените на нафтата и геополитичките случувања. Заклучокот на JPMorgan е дека инвеститорите треба да ја намалат нето - долгата изложеност и да разгледаат по пазарно неутрално позиционирање. Ова не е прогноза за почеток на „мечкин“ пазар, туку предупредување дека силните фундаментални показатели можеби нема да спречат нестабилен септември, особено на ниво на поединечни акции и сектори.

Разликата меѓу приносите на американските и кинеските државни обврзници се приближува до историски највисоко ниво. Приносот на десетгодишните американски државни обврзници достигна 4,81%, највисоко ниво во речиси три години, додека приносот на соодветните кинески обврзници остана стабилен на 1,69%. Со тоа, разликата меѓу нив се зголеми на 312 базични поени. Федералните резерви се обидуваат да ја ограничат инфлацијата преку повисоки каматни стапки, додека Кина настојува да го поттикне слабиот економски раст со пониски каматни стапки. Токму оваа спротивставена монетарна политика доведува до натамошно проширување на разликата во приносите. Американската економија во август отвори работни места со забрзано темпо, со што беше надминато забавувањето на вработувањето забележано во текот на летото, додека стапката на невработеност остана непроменета. Бројот на вработени надвор од земјоделскиот сектор, сезонски приспособен, се зголеми за 162.000, додека стапката на невработеност, во согласност со очекувањата, остана на 4,1%, објави американското Биро за статистика на трудот во петокот. Економистите анкетирани од Dow Jones очекуваа зголемување од само 53.000 работни места. Августовскиот резултат претставува најсилен месечен раст на вработеноста од март.

Американското Министерство за финансии откупи сопствен државен долг во вредност од 12,5 милијарди долари. Ова е најголемиот откуп во период подолг од три месеци.



Агрегатните приноси на глобалните државни обврзници го достигнаа највисокото ниво од 2007 година наваму.

Неодамнешниот раст на реалните приноси на десетгодишните обврзници не претставуваше пречка за растот на цената на златото, а овој тренд би можел да продолжи. Доколку ФЕД ги зголеми каматните стапки во септември, една од можните цели би била стабилизирање на долгорочните приноси, иако тоа веројатно нема да биде официјално наведено како причина. Ограничувањето на приносите во услови на растечки јавен долг и неконтролирани буџетски дефицити е клучен механизам на стратегиите за заштита од обезвреднување на валутата. Поради тоа, цената на златото би можела да продолжи да расте и покрај евентуалното зголемување на каматните стапки, бидејќи златото се смета за една од најсигурните заштити од обезвреднување на парите.

Скот Бесент изјави дека ненадејното и неконтролирано слабеење на јенот би можело да предизвика присилно затворање на големи трговски позиции. Тој предупреди дека стресот би можел да се прошири на глобалните пазари, а не да остане ограничен само на Јапонија. Според него, крајниот резултат би биле повисоки трошоци за задолжување за американските домаќинства и компании. Предупредувањето е содржано во писмо како одговор до сенаторката Елизабет Ворен, која ја доведе во прашање заедничката интервенција на САД и Јапонија за одбрана на јенот во текот на минатиот месец. Јенот повторно слабее и се приближува кон нивото од 160 јени за еден долар - истото ниво што ја поттикна првичната интервенција пред само неколку недели. Бесент го посочи и примерот на Аргентина, наведувајќи дека американското Министерство за финансии минатата година го употребило истиот фонд за итни случаи за да спречи натамошно ширење на валутната криза. Според него, поевтино е да се дејствува навреме отколку да се чека кризата целосно да ескалира. Доколку самиот американски министер за финансии е толку загрижен за можните последици, ризикот веројатно е поголем отколку што пазарите моментално го проценуваат.

Цените на мемориските чипови и понатаму забрзано растат, бидејќи центрите за податоци за вештачка интелигенција преземаат сè поголем дел од светската понуда на DRAM - меморија.

Дополнителна потврда за силата и замавот на AI бранот во кој живееме е и следното: акцијата на „GoPro“ порасна за речиси 138% за само пет дена, а акционите камери повеќе не се главниот двигател на приказната. Компанијата планира спојување со „Starman Optical“, специјализирана за оптичка фотоника, во трансакција вредна приближно 285 милиони долари. Се очекува акционерите на GoPro да добијат околу 1,14 долари во готовина по акција, а истовремено да задржат приближно 10% од сопственоста во комбинираната компанија. Станува збор за драматична промена на стратешката насока - од потрошувачки камери кон центри за податоци за вештачка интелигенција, одбранбената и воздухопловната индустрија и државната инфраструктура. Центрите за податоци за вештачка интелигенција користат оптички примопредаватели за пренос на огромни количини податоци меѓу илјадници графички процесори, сервери и системи за складирање.



Со зголемувањето на обемот на примената на вештачката интелигенција, брзото поврзување станува критично тесно грло, но и значајна инвестициска можност. Инвеститорите сега очекуваат дека оваа трансакција би можела да ја трансформира GoPro во компанија со изложеност кон инфраструктурата за вештачка интелигенција. Акцијата порасна за 46% во една трговска сесија, а потоа за дополнителни 78% во претпазарното тргување. Станува збор за исклучително силно пазарно превреднување, но договорот сè уште треба да добие одобрение од акционерите и регулаторните органи.

- **Европа**

Глобалните инвеститори сега поседуваат американски средства во вредност од речиси 40 билиони долари, што е највисоко ниво досега.

Приносот на десетгодишните француски државни обврзници во четвртокот достигна 4,27%. Доколку ваквиот тренд продолжи, Европската централна банка би можела да биде принудена да емитира значителни количества нови евра. Првата должничка криза во еврозоната, предизвикана од Грција, се однесуваше на стотици милијарди евра. Кај Франција, станува збор за билиони — поточно, за долг од 3,53 билиони евра.

Цената на едногодишниот термински договор за електрична енергија во Германија порасна на 122 евра за мегават - час, што е највисоко ниво од 2023 година. Ова е значајно бидејќи договорот претставува клучна референтна вредност за трошоците за набавка со кои се соочуваат снабдувачите на електрична енергија за домаќинствата. Главната причина е наглиот раст на цените на природниот гас. Според европскиот систем на маргинално формирање на цените (*merit order*), најскапата електроцентрала што е потребна за задоволување на побарувачката ја определува големопродажната цена на електричната енергија. Тоа често е електроцентрала на природен гас. Затоа, дури и кога најголемиот дел од електричната енергија се произведува од поевтини извори, растот на цената на гасот може да ги зголеми цените на целиот пазар на електрична енергија. Како резултат на тоа, повторно се зголемува притисокот врз домаќинствата, компаниите и конкурентноста на германската индустрија.

Норвешкиот суверен инвестициски фонд, вреден 2,3 билиони долари, можеби подготвува значително намалување на изложеноста кон американските државни обврзници. „Norges Bank Investment Management“ предложи учеството на државните обврзници во својот референтен индекс за инструменти со фиксен принос да се намали од 70% на 50%. Крајниот резултат би бил: Околу 106 милијарди долари помалку вложувања во државни обврзници на глобално ниво; проценето намалување на вложувањата во американски државни обврзници за 80 милијарди долари; пренасочување на повеќе капитал кон сегменти од пазарот на обврзници со повисок потенцијален принос. Во моментот, фондот инвестира нешто помалку од 26% од вкупните средства во инструменти со фиксен принос. Моментот



на овој предлог е особено значаен: државниот долг забрзано расте, инфлациските ризици повторно се зголемуваат, а долгорочните приноси остануваат блиску до највисоките нивоа во последните неколку години, и покрај повторените интервенции на американското Министерство за финансии.

Големите фармацевтски компании се приближуваат кон т.н. „патентен сид“ вреден 440 милијарди долари, а тоа создава поволни пазарни можности. Многу од најпрофитабилните лекови во фармацевтската индустрија ќе ја изгубат патентната заштита во текот на оваа деценија. До 2033 година, истекувањето на патентите би можело да засегне производи што учествуваат со 77% во продажбата на „Novo Nordisk“ остварена во 2025 година. Истовремено, „Keytruda“ — блокбастер-лек со годишна продажба од 32 милијарди долари - треба да ја изгуби патентната заштита пред 2030 година. По навлегувањето на генеричките и биосличните лекови на пазарот, приходите од оригиналните производи може драстично да се намалат во рок од само неколку години. Одговорот на индустријата е растење преку преземања. Фармацевтските компании во последниот квартал објавија спојувања и преземања во вредност од 114 милијарди долари - највисоко ниво од 2019 година. Овој бран на трансакции го насочува капиталот кон биотехнолошките компании и придонесе секторот да порасне за повеќе од 30% од почетокот на годината. Со потенцијално загрозуени приходи од 440 милијарди долари, настојувањето на големите фармацевтски компании да ги обноват своите портфолија на лекови во развој создава силна побарувачка за потенцијални цели за преземање во целиот биотехнолошки сектор.

- **Азија**

Јапонскиот пазар на обврзници премина историски праг. Приносот на десетгодишните јапонски државни обврзници (JGB) достигна 3% првпат од 1996 година, двојно зголемувајќи се од приближно 1,5% за само 12 месеци. Сепак, поважната промена е кој сега ја определува нивната цена. Странските инвеститори учествуваат со околу 66% во месечниот обем на тргување со јапонски државни обврзници, во споредба со само 12% во 2009 година. Ова се случува во услови кога Банката на Јапонија постепено се повлекува од политиката на негативни каматни стапки и масовното купување обврзници. Со децении, Банката на Јапонија доминираше на домашниот пазар на обврзници. Сега пазарните сили постепено ја преземаат контролата, а трошоците за финансирање на најзадолжената голема економија во светот брзо растат. Инвеститорите, наместо Банката на Јапонија, сè повеќе ја определуваат цената на јапонскиот долг.

Извозот на иранска сурова нафта нагло се намали во август. Стратегијата на САД е преку економски притисок односно поморска блокада, наместо на воени напади, да го принудат Техеран да постигне договор за целосно повторно отворање на Ормускиот Теснец. Од почетокот на месецот, на иранските пристаништа за извоз биле натоварени околу 260.000



барели дневно, што претставува пад од повеќе од 80% во споредба со 1,7 милиони барели дневно во август 2025 година.

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.