



Неделен преглед на пазарите на капитал

31.07.2026 – 07.08.2026

ИНДЕКС	ВРЕДНОСТ	НЕДЕЛНА ПРОМЕНА	YTD %
S&P 500	7.757,64	3,36%	13,32%
NASDAQ	26.690,615	5,19%	14,84%
DAX	26.371,17	2,83%	7,68%
МБИ 10	9.243,19	-0,54%	-8,07%
Nikkei 225	65.634	2,15%	30,38%
SHANGHAI COMPOSITE	3.940,04	2,81%	-0,73%
Злато (фјучерс)	4.401,30 \$	7,39%	1,39%
Нафта (Brent)	82,38 \$	-8,14%	35,38%
ОБВРЗНИЦИ	ЦЕНА	НЕДЕЛНА ПРОМЕНА	YTD %
US 10Y	96,633	0,46%	-3,02%
Germany 10Y	94,694	0,54%	-1,36%
MACEDO 2028 Y	96,277	0,06%	1,31%
ВАЛУТИ	ВРЕДНОСТ	НЕДЕЛНА ПРОМЕНА	YTD %
DXU	99,6	-0,21%	1,3%
EUR/USD	1,1558	0,23%	-1,6%
КБ ИНВЕСТ-ФОНДОВИ	ЦЕНА	НЕДЕЛНА ПРОМЕНА	YTD %
ПАРИЧЕН	146,0660	0,05%	1,38%
ОБВРЗНИЦИ	161,2953	0,30%	1,61%
БАЛАНСИРАН	272,0272	2,15%	7,63%
МБИ10	402,6004	-0,57%	-5,03%
АКЦИИ	166,8813	1,41%	15,47%
ЗЛАТЕН	224,4335	17,94%	5,59%

*Извор: Refinitiv; Македонска берза

Глобалните пазари на капитал забележаа позитивна недела, предводени од технолошкиот сектор. „Nasdaq“ го оствари најсилниот неделен раст од април, поддржан од солидните корпоративни резултати, обновениот интерес за компаниите поврзани со вештачката интелигенција и надежите за нормализирање на сообраќајот низ Ормутскиот Теснец.

Главниот пазарен импулс дојде од наглото влошување на американскиот пазар на труд. Бројот на вработени во јули се намали за 23.000, наспроти очекуваниот раст од 80.000, додека претходните податоци беа ревидирани надолу. Истовремено, се намали бројот на слободни работни места, а растот на вработеноста во приватниот сектор забави на 44.000. И покрај падот на стапката на невработеност на 4,1%, умерениот раст на платите и високата продуктивност ги намалија стравувањата од трајни инфлациски притисоци.

Пазарната веројатност за зголемување на каматните стапки од Федералните резерви во септември се намали од приближно 55 - 60%, на околу 40–42%. Ова репозиционирање ги



поддржа ризичните средства и американските државни обврзници. Приносот на десетгодишната обврзница се намали од 4,74% на околу 4,64%, потпомогнат и од пониските цени на нафтата, а и високоприносните корпоративни обврзници остварија солидни резултати.

Американската економска активност, сепак остана отпорна. Производствениот PMI индекс порасна на 55,6 поени, највисоко ниво од мај 2022 година, а услужниот сектор продолжи да расте со индекс од 54,1. Слабеењето на компонентата на вработеноста, во комбинација со сè уште присутните ценовни притисоци, укажува на посложена средина за монетарната политика.

Позитивното расположение се прошири и на останатите региони. STOXX Europe 600 порасна за 1,7%, јапонскиот Nikkei 225 за 1,9%, а кинескиот CSI 300 за 2,3%. Јенот повторно ослабе над 158 јени за долар по претходната координирана американско - јапонска интервенција, додека инвеститорите продолжија да очекуваат ново зголемување на каматната стапка од Банката на Јапонија, потенцијално веќе во септември.

Златото достигна двомесечен максимум и ја забележа најдобрата недела во последните седум месеци. Генерално, пазарите беа поддржани од комбинацијата на поумерени очекувања за американските каматни стапки, силниот технолошки сектор и намалувањето на енергетскиот ризик, иако неизвесноста околу дипломатското решение меѓу САД и Иран останува значаен фактор за идната волатилност.

- **САД**

Цената на нафтата „Brent“ минатата недела се намали за околу 10% откако САД и Иран ги прекинаа меѓусебните напади, а изгледите за дипломатска деескалација на Блискиот Исток се подобрија. Претседателот Доналд Трамп изјави дека се утврдени основните параметри на можен договор со Иран, кој би овозможил повторно отворање на Ормутскиот Теснец и нормализирање на еден од најважните светски транспортни коридори за енергенци. Напредокот следува по разговорот меѓу Трамп и саудискиот престолонаследник Мохамед бин Салман. Двете страни ја нагласиле потребата од дијалог, примирје и спречување поширок регионален конфликт. Саудиска Арабија, според извештаите, се залагала за ограничување на американските воени операции, предупредувајќи дека нивната ескалација би можела да предизвика ирански напади врз израелската и заливската енергетска инфраструктура. Острото поевтинување на „Brent“ покажува дека пазарот брзо започна да ја отстранува геополитичката премија вградена во цените. Потенцијалното повторно отворање на теснецот би го намалило ризикот од нарушување на глобалното снабдување, транспортните и осигурителните трошоци, како и инфлациските притисоци поврзани со енергијата.

Со производство од 13,59 милиони барели дневно, САД ја зацврстија позицијата на најголем светски производител на нафта. Американското производство значително го надминува руското од 10,16 милиони и саудиското од 9,73 милиони барели дневно, а е речиси трипати поголемо од иранското производство од 4,45 милиони. Истовремено, САД извезуваат



рекордни количини, што ја зголемува нивната улога во глобалното снабдување и делумно ја намалува зависноста на светскиот пазар од традиционалните производители од Блискиот Исток.

Најголемите нафтени компании забележаа исклучително силни квартални резултати, поддржани од повисоките цени на енергенсите, геополитичката премија и дисциплинираното управување со трошоците. Шеврон го оствари најдобриот квартал во својата историја, Ексон Мобил најсилниот резултат од 2022 година, а Шел вториот најдобар досега.

Пазарната капитализација на компаниите во индексот S&P 500 првпат достигна 70 билиони долари, надминувајќи повеќе од 200% од американскиот БДП. Историскиот праг е резултат на силниот раст на цените на акциите, високите корпоративни добивки и големиот интерес за технолошките компании и вештачката интелигенција.

Американскиот јавен долг се зголеми за приближно 450 милијарди долари од почетокот на јули, што одговара на просечно темпо повисоко од 15 милијарди долари дневно.

Nasdaq-100 се намали за 6,6% во јули, забележувајќи го најслабиот јулски резултат во последните 22 години. Корекцијата беше најизразена кај полупроводничките компании: индексот SOXX загуби 22,1%, што претставува негов најголем месечен пад од 2002 година. За разлика од претходните распродажби предизвикани од единечен настан, овој пад произлезе од комбинација на високи вреднувања на AI-компаниите, пренатрупани инвестициски позиции и засилена кинеска конкуренција. Сепак, интересот за долгорочната тема на вештачката интелигенција не исчезна. Според Голдман Сахс, инвеститорите вложиле речиси 13 милијарди долари во ETF-фондови поврзани со полупроводници за време на корекцијата, користејќи го падот за зголемување на изложеноста.

Претседателот на Федералните резерви на Минеаполис, Нил Кашкари, се залага за постепено зголемување на каматните стапки со цел инфлацијата навремено да се стави под контрола и да се избегне потребата од поагресивно затегнување подоцна. Според него, циклусот би можел да започне во септември, иако не се обврза на конкретен распоред. Кашкари беше еден од тројцата членови кои на јулскиот состанок на FOMC гласаа за зголемување на стапката за 25 базични поени. Мнозинството од девет членови, сепак, одлучи референтната каматна стапка да остане непроменета во распон од 3,50% до 3,75%. Неговата позиција се заснова на оценката дека монетарната политика сè уште не делува доволно рестриктивно. Силните корпоративни добивки, отпорната лична потрошувачка и релативно стабилниот пазар на труд, според Кашкари, покажуваат дека економијата може да поднесе умерено повисоки каматни стапки.

Средствата во американските парични фондови достигнаа рекордни 8,3 билиони долари.

Основачот на „Amazon“, Џеф Безос, продаде акции во компанијата во вредност од околу 4,07 милијарди долари, што претставува негова прва продажба по повеќе од една година.



Трансакцијата може краткорочно да влијае врз расположението на инвеститорите поради нејзиниот обем, но сама по себе не мора да претставува сигнал за влошување на деловните перспективи на Amazon. Продажбите од инсајдери често се поврзани со диверзификација на личното богатство, финансирање други проекти или однапред утврдени планови за тргување. Во меѓувреме, пазарната капитализација на „Amazon“ надмина 3 билиони долари, со што компанијата стана петтата американска акција што го достигнала овој историски праг.

Кај „SpaceX“ истекува периодот на ограничување за тргување за 911,5 милиони акции, чија проценета вредност изнесува речиси 100 милијарди долари. Овој обем е приближно 1,4 пати поголем од сегашните 639 милиони слободни акции, поради што настанот претставува значаен тест за побарувачката и ликвидноста на акцијата. Отклучувањето не значи дека сите акции веднаш ќе бидат продадени, туку дека нивните сопственици добиваат можност да тргуваат со нив. Сепак, дури и продажба на мал дел може значително да ја зголеми пазарната понуда, особено затоа што тековниот слободен флоут изнесува само 4,9%. Акцијата „SPCX“ веќе е пониска за 52% во однос на историскиот максимум.

Анализата на Голдман Сахс покажува дека дел од исклучително високиот раст на добивките на „S&P 500“ компаниите не произлегува од основното работење, туку од апрецијацијата на сопственичките инвестиции на најголемите технолошки компании. Вклучувајќи ги овие приходи, годишниот раст на добивката по акција изнесува околу 45%, но без ставката „останати приходи“ се намалува на 26%. Разликата произлегува од сметководственото вреднување на уделите што мегатехнолошките компании ги поседуваат во други компании и стартапи. Кога пазарната вредност на тие инвестиции расте, добивката може да биде признаена во финансиските резултати иако не е остварена преку продажба и не произлегува од основната деловна активност. Таквите ефекти се променливи и може брзо да се поништат при пад на пазарните вреднувања.

Цената на AI-токените се намали за околу 40% во однос на мајскиот максимум, под влијание на засилената конкуренција и појавата на значително поевтини кинески модели. „DeerSeek“, „Qwen“ и „Kimi“ нудат сè поконкурентни перформанси по цени што се проценуваат за 10 до 35 пати пониски од повеќе американски алтернативи, достигнувајќи до 46% од користењето во одделни корпоративни сегменти. Притисокот ги поттикна „OpenAI“, „Google“ и „Anthropic“ да ги намалат цените на дел од своите услуги и до 80%. Ова ја забрзува комерцијализацијата на генеративната вештачка интелигенција, но истовремено ги намалува маржите и ја претвора основната интелигенција на моделите во сè постандардизирана услуга.

- **Европа**

Швајцарската народна банка оствари солидна добивка во првата половина од годината, откако позитивните ефекти од растот на глобалните берзи и слабеењето на швајцарскиот франк го компензираа падот на вредноста на нејзините златни резерви. Во периодот од јануари до јуни, централната банка забележа добивка од 25,2 милијарди швајцарски франци, односно околу 31,2 милијарди долари. Резултатот повторно ја отвора можноста за



исплата на средства кон швајцарската федерална влада и кантоните на крајот од годината, откако во првиот квартал Банката евидентираше мала загуба.

- **Азија**

Американската поддршка за јапонскиот јен добива пошироко значење за глобалните финансиски пазари, бидејќи нејзината цел е истовремено да ја стабилизира јапонската валута и да спречи дополнителен раст на приносите на американските државни обврзници. Според извештаите, американското Министерство за финансии купувало јени со средства обезбедени преку продажба на евра, со што се избегнал директен притисок врз доларот. Доколку информацијата биде потврдена, тоа би било прва ваква американска интервенција од 2011 година. Јапонија поседува американски државни обврзници во вредност од околу 1,1 - 1,2 билиони долари и останува најголемиот странски инвеститор на овој пазар. При прекумерно слабеење на јенот, јапонските власти мора да обезбедат доларска ликвидност за интервенции. По исцрпувањето на расположливите готовински резерви, најдиректна опција би била продажба на дел од американските обврзници. Таквиот потег би ја зголемил понудата на пазарот, би ги намалил цените и би ги подигнал приносите, создавајќи дополнителен притисок врз трошоците за финансирање на американската економија. Како потенцијално решение се разгледува проширување на „FIMA Repo Facility“ на Федералните резерви. Преку овој механизам, странските централни банки можат привремено да ги заложат своите американски обврзници во замена за доларска ликвидност, без да ги продаваат на отворениот пазар. На тој начин, Јапонија би добила средства за одбрана на јенот, а американскиот пазар на обврзници би бил заштитен од нагло зголемување на понудата. Сегашниот дневен лимит од 60 милијарди долари, сепак, може да се покаже недоволен, со оглед на проценките дека неодамнешните интервенции достигнале 60 - 80 милијарди долари во текот на само една недела. Евентуалното зголемување на капацитетот би барало одобрение од „FOMC“ (федерален комитет за отворен пазар) . Дополнителен предизвик претставува позиционирањето на инвеститорите. Вкупните нето - кратки позиции (Short positions) на јенот достигнале приближно 205.000 договори, што е второ највисоко ниво досега, додека хеџ - фондовите покажуваат најизразен песимизам кон валутата од 2007 година досега. Брзото обновување на кратките позиции по интервенцијата покажува дека пазарот сè уште не верува во трајна стабилизација без координирана промена во монетарната и валутната политика. Можен заеднички договор меѓу САД и Јапонија би испратил значаен сигнал дека Вашингтон го третира слабеењето на јенот не само како јапонски валутен проблем, туку и како ризик за сопствениот пазар на државен долг. На краток рок, координираната поддршка може да ја намали нестабилноста, но одржливото зајакнување на јенот веројатно ќе зависи од понатамошно затегнување на политиката на Банката на Јапонија и од намалување на каматниот јаз во однос на САД.

Волатилноста на јужнокорејскиот берзански индекс надмина 60% на годишно ниво, достигнувајќи речиси двојно повисоко ниво од јапонскиот Nikkei 225. Интензитетот на пазарните движења се потврдува и со деветте активирања на механизмите за привремено запирање на тргувањето од почетокот на годината, во споредба со вкупно 15 во претходните



26 години. Главната ранливост произлегува од екстремната концентрација на индексот. „Samsung Electronics“ и „SK Hynix“ заедно сочинуваат повеќе од половина од неговата тежина, поради што промените во очекувањата за полупроводниците и вештачката интелигенција непропорционално влијаат врз целиот пазар. Падот на овие две акции тешко може да биде компензиран од позитивните движења во останатите сектори. Нестабилноста дополнително се засилува преку левериџ фондовите. Нивните средства пораснаа од околу 5 на повеќе од 40 милијарди долари за само шест месеци, а индивидуалните инвеститори поседуваат речиси 90% од нив. Бидејќи овие фондови секојдневно ја приспособуваат изложеноста, тие купуваат при раст и продаваат при пад, со што можат да ги засилат трендовите во двете насоки.

Задолжувањето кое претходно го засилуваше растот, сега ја забрзува распродажбата во Азија. Во Јужна Кореја, задолжувањето на маргина е намалена за 4 милијарди од јуни наваму, додека левериџ ЕТФ-овите се паднати за цели 70% (од 53 милијарди долари на 16 милијарди). Парите на малите инвеститори наменети за тргување се намалени за 23%, а доста инвеститори во Самсунг и СК Хајникс се веќе во загуба. Со затварање на левериџ позициите, присилната продажба ја засилува пазарната волатилност.

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.