

Глобален
берзански
преглед

2025

ПОЧИТУВАНИ ИНВЕСТИТОРИ,

Со ова обраќање сакаме да ги адресираме до Вас најважните светски и домашни настани од четвртиот квартал од 2025 година, да Ви дадеме еден глобален берзански преглед за тековните случувања, како истите се одразиле врз движењето на светската економија и растот на бизнисите кои се дел од нашето портфолио, како и перформансите на нашите фондови и споредба на истите со светските берзански индекси. Како и до сега, нашата примарна цел и одговорност кон Вас останува успешното управување со Вашите средства, согласно инвестициската стратегија кон која Вие сте се согласиле.



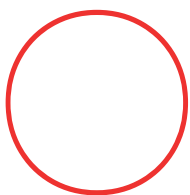
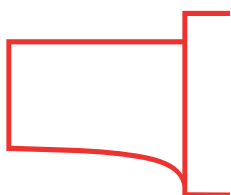
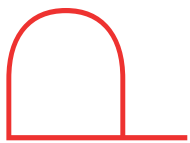
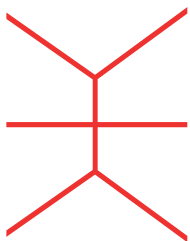
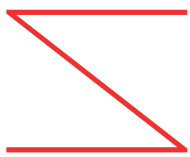
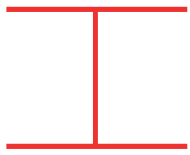
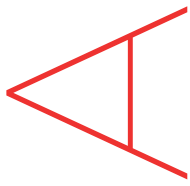
Инвестициската цел на **ВФП Премиум Акции** и понатаму продолжува да се остварува преку професионално управување со средствата на Фондот, односно креирање на портфолио на хартии од вредност на најразвиените и најрегулираните пазари во светот, преку инвестирање во големи компании - „Large Caps“ кои се лидери во сопствените индустрии и имаат континуирана растечка историја на исплата на дивиденда кон инвеститорите.

Во фокус на инвестициската политика на **ВФП Дивиденда Акции** се компании со пазарна капитализација над 2 милијарди долари кои имаат голем потенцијал за раст на бизнисот и компании кои имаат високи дивиденди приноси чии бизниси се стабилни, нискозадолжени или имаат висока способност да ги исплаќаат каматните расходи и вкупните долгови. Фондот е наменет за сите инвеститори кои сакаат да остварат атрактивен принос преку искористување на глобалниот раст на светската економија, особено во најразвиените економии во светот како САД, ЕУ и Велика Британија и остварување на приходи од исплата на дивиденда од фондот.

ВФП Бонд фондот продолжува да е наменет за инвеститори кои не сакаат своите средства да ги изложат на високи осцилации и на среден рок сакаат да остварат атрактивен принос на своите средства преку вложување во државни и корпоративни обврзници.

ВФП Кеш Депозит е идеален за инвеститори кои претпочитаат средствата примарно да им бидат пласирани во банки и кои за цел имаат да менаџираат со својата тековна или среднорочна ликвидност.

ВФП Етикс Акции пак, е со фокус кон вложување исклучиво во компании со над 2 милијарди евра пазарна капитализација од развиени држави, при тоа бирајќи компании со солидни фундаменти кои се во согласност со шеријатските етички принципи и држење на истите на долг временски период чекајќи да испорачаат раст на своите добивки од своето делување. Во портфолиото на фондот се исклучени компаниите со повеќе од 5% од нивните вкупни приходи од алкохол, производи од свинско месо, тутун, коцкање, содржина за возрасни, конвенционални финансиски услуги и осигурување, како и тргување со злато и сребро на одложена готовинска основа.



01.

Анализа на перформансите
на фондовите

02.

Анализи на светските
индекси

03.

Препораки

ВФП ПРЕМИУМ АКЦИИ

анализа на перформансите на фондовите

Акциите во еврозоната забележаа солидни приноси во четвртиот квартал од 2025 година, при што пазарите ја демонстрираа својата отпорност до самиот крај на годината.

Водечките индекси го завршија периодот блиску до повеќегодишните максимуми, поддржани од широкиот оптимизам на пазарот низ целиот регион. Довербата на инвеститорите беше поддржана од континуираното олеснување на монетарната политика од страна на ФЕД, што придонесе за поповолни финансиски услови. Финансискиот сектор се истакна со особено силни перформанси, поддржан од пониските каматни стапки кои ги подобрија условите за кредитирање и квалитетот на активата, додека релативно стабилните парични текови и сигурните дивиденди кај здравствениот сектор и секторот на општа потрошувачка привлекоа интерес од поконзервативните инвеститори.

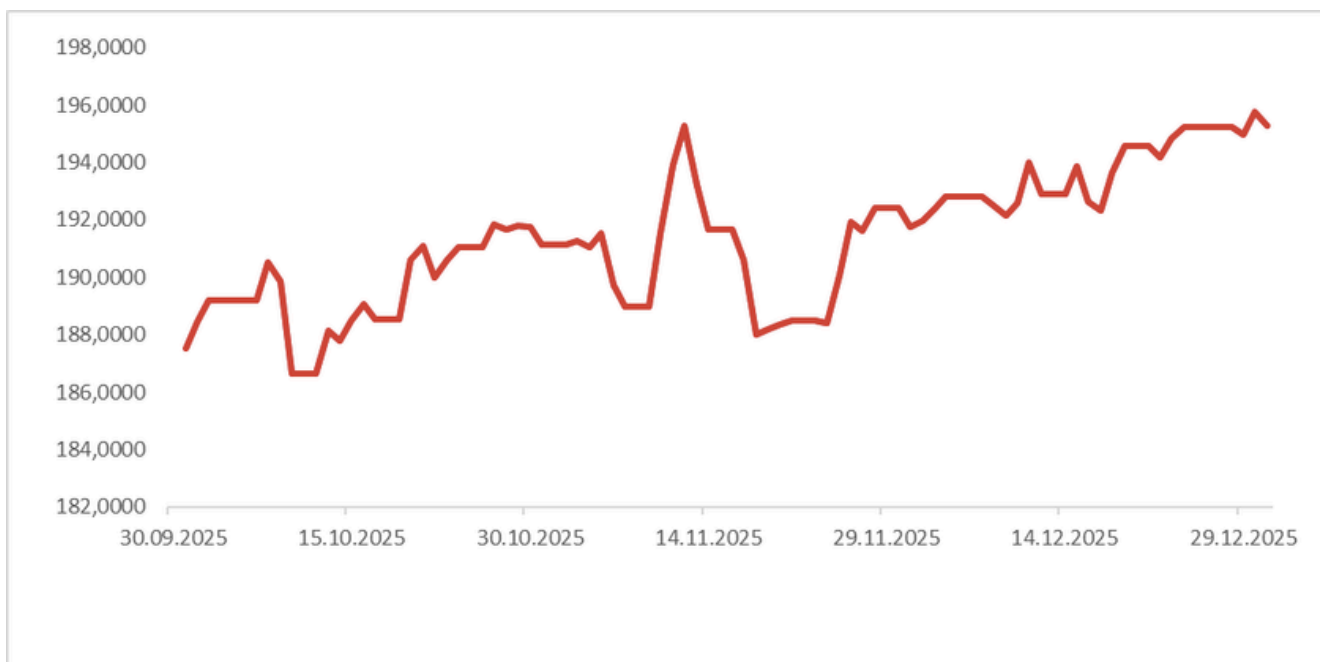
Макроекономските показатели во еврозоната покажаа поголема отпорност од очекуваното. Растот на БДП во третиот квартал беше ревидиран на 0,3% (од претходно 0,2%), значително над 0,1% во вториот квартал, поттикнат од опоравувањето на фиксните инвестиции и зголемена државна потрошувачка. Приватната потрошувачка остана позитивна, но умерена, додека нето-извозот имаше негативен ефект поради посилен увоз и послаб извоз. По земји, растот беше предводен од Шпанија (0,6%) и Франција (0,5%), следени од Холандија (0,4%), додека Италија оствари умерен раст од 0,1%, а Германија остана стагнантна. На годишно ниво, Европската комисија ја ревидираше нагоре прогнозата за раст во 2025 година на 1,3% (од 0,9%), со очекуван раст од 1,2% во 2026 година и 1,4% во 2027 и 2028 година.

Трендовите по сектори покажуваат дивергенција. Показателот за услужниот сектор НСОВ Eurozone Services PMI се намали на 52,6 во декември (од 53,6 во ноември), што иако укажува на најбавна експанзија во последните три месеци, ова е седми последователен месец на раст и претставува клучен придонес за вкупната економска активност. Производствениот сектор остана под притисок, со НСОВ Eurozone Manufacturing PMI на 48,8 (од 49,6 во ноември), што е најбрза контракција од март, предизвикана од пад на производството и новите нарачки. Германија пријави најизразено влошување, Италија и Шпанија останаа во зона на контракција, додека Франција оствари најсилна експанзија од јуни 2022 година. Инфлациските притисоци продолжија да се намалуваат. Во декември 2025 година, инфлацијата во еврозоната се спушти на 1,9% (од 2,1% во ноември), под прелиминарната проценка од 2,0% и под целта на ЕЦБ за првпат од мај.

ВФП ПРЕМИУМ АКЦИИ

Во вакви услови, ЕЦБ ги задржа каматните стапки непроменети во декември 2025 година, по четврти последователен пат, со што каматната стапка на операциите за главно рефинансирање изнесува 2,15%, а депозитна стапка е 2,0%. Креаторите на политиката истакнаа дека монетарната политика ќе продолжи да се обликува врз основа на актуелните економски показатели. Проектираната просечна инфлација изнесува 2,1% во 2025 година, 1,9% во 2026 година, 1,8% во 2027 година и 2,0% во 2028 година, при што ревизијата нагоре за 2026 година главно произлегува од повисоките цени во услужниот сектор.

Сите овие случувања се одразија врз вредноста на уделот на ВФП Премиум Акции, кој забележа квартален раст од 4,49%.



Движење на цената на уделот на ВФП Премиум Акции во кварталот

АНАЛИЗА НА ПЕРФОРМАНСИТЕ НА ВФП ПРЕМИУМ АКЦИИ СО СПОРЕДБА СО БЕРЗАНСКИТЕ ИНДЕКСИ

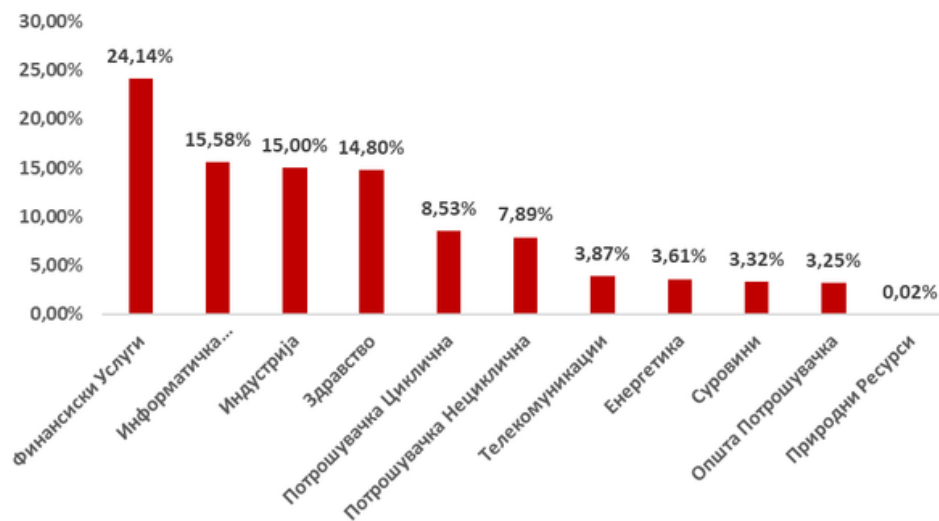
Како показател за успешноста при управување со средствата на инвеститорите, следејќи ја инвестициската стратегија на фондот (вложување во големи мултинационални компании и примарна изложеност на европскиот пазар), како репер за споредба на приносот на ВФП Премиум Акции го користиме ВФП Бенчмарк-от составен од композиција на два светски берзански индекси: 30% Dow Jones Industrial Average – составен од 30 мултинационални американски компании за кои се смета дека најдобро ја прикажуваат американската економија и 70% Stoxx Europe 50 – составен од 50 европски мултинационални компании кои се најдобар репер на економијата во Европа.



Извор: Refinitivn Eikon, WVP Fund Management

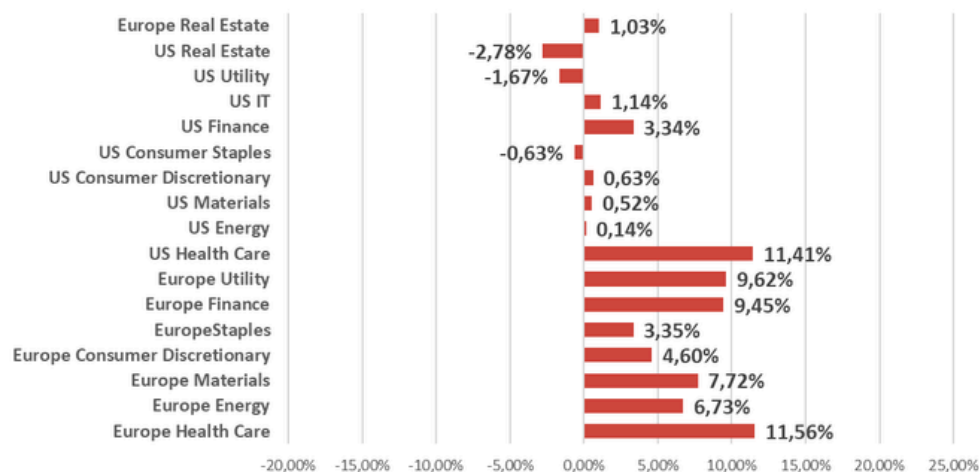
СЕКТОРСКА ИЗЛОЖЕНОСТ ВФП ПРЕМИУМ АКЦИИ

Голем дел од фондот во моментот е позициониран во компании од секторите финансиски услуги, информатичка технологија, индустрија и здравство. Истовремено, изложеноста на економски почувствителни сектори – како што се енергетика, потрошувачка циклична и суровини – овозможува дополнителна диверзификација на портфолиото. На тој начин, потенцијалните негативни настани во еден сектор имаат ограничено влијание врз целокупниот перформанс на фондот.



Извор: WVP Fund Management

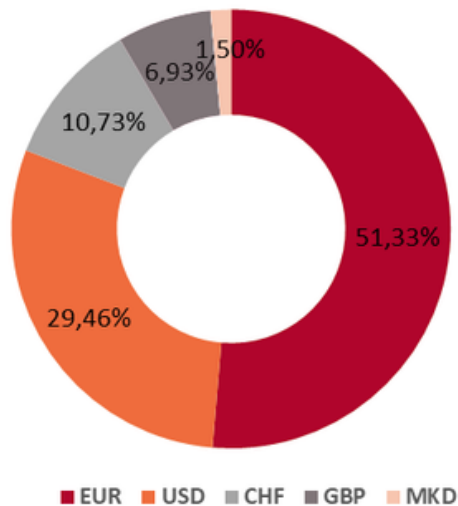
Кварталот беше најуспешен за секторот здравство и во Европа и во САД. Сектори кои забележаа најголем пад беа секторот на недвижности во САД, додека пак во Европа истиот имаше благ пораст. Секторот на финансии забележа солиден пораст во Европа, додека истиот во САД беше со послаб раст.



Извор: Refinitiv Eikon

ВФП ПРЕМИУМ АКЦИИ

ВАЛУТНА ИЗЛОЖЕНОСТ

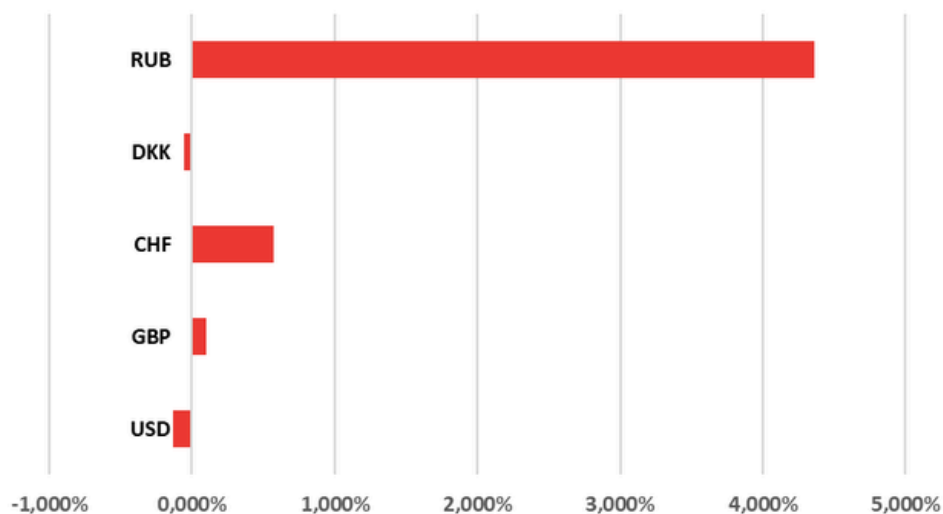


Стратегијата на Фондот е доминантно вложување на средствата во европски акции, пред сè, поради стабилноста на курсот денар/евро. Од графиконот може да се забележи дека 51,33% од средствата на Фондот се изложени на акции во евра, потоа 29,46% е изложеност на акции во долари и останатиот дел од средствата му припаѓа на други валути како швајцарски франци, британски фунти и македонски денар. Ваквата дисперзија на средствата овозможува заштита од валутни ризици.

Извор: WVP Fund Management

ДВИЖЕЊЕ НА ДЕВИЗНИТЕ ПАЗАРИ НА КОИ Е ИЗЛОЖЕНО ПОРТФОЛИОТО ВО ОДНОС НА ЕВРОТО

30.09.2025 - 31.12.2025



Извор: Refinitiv Eikon

ТОП 3

Преглед на топ 3 позиции со најдобрите перформанси според учеството во имотот на фондот во изминатиот квартал

Roche Holding AG



Roche Holding AG е швајцарска мултинационална фармацевтска и биотехнолошка компанија со глобално присуство и долга историја во развој на иновативни терапии и дијагностички решенија. Компанијата работи преку две главни дивизии, Pharmaceuticals и Diagnostics, со силен фокус на онкологија, имунологија и други сериозни заболувања. Roche е еден од водечките светски фармацевтски играчи по приходи и има значајна улога во развојот на персонализираната медицина. Со континуирани инвестиции во истражување и развој и интегриран пристап кон терапија и дијагностика, компанијата одржува силна и стабилна позиција во глобалниот здравствен сектор.

LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE



LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE е водечки светски конгломерат за луксузни производи со портфолио што опфаќа мода, кожа, парфери, накит, часовници, вина и пијалаци. Компанијата управува со глобално препознатливи брендови и располага со широка меѓународна малопродажна мрежа, што обезбедува стабилен раст и висока ценовна моќ. Со силни парични текови и континуирани инвестиции во развој на брендови, LVMH останува клучен и конкурентен играч во глобалниот луксузен сектор.

ASML HOLDING



ASML Holding е водечка холандска технолошка компанија и единствениот производител во светот на екстремно ултравиолетови литографски машини, кои се клучна компонента во производството на најнапредните полупроводници. Компанијата постојано инвестира во истражување и развој и е еден од технолошките двигатели на модерната дигитална економија. Нето добивката изминатиот квартал се зголеми од €1.22 милијарди на €2.36 милијарди, што е пораст од 93% во однос на истиот квартал од минатата година.

ВФП ДИВИДЕНДА АКЦИИ

анализа на перформансите на фондовите

Американскиот пазар на капитал го заврши четвртиот квартал од 2025 година со забележителен раст, успевајќи да испорача двоцифрен годишен принос третпат по ред. Овој резултат е особено значаен ако се земе предвид дека пазарот се соочи со сериозни предизвици, вклучувајќи ја блокадата на американската влада, како и зголемениот број на отпуштања во неколку клучни сектори. И покрај остриот пад во април, предизвикан од најавите за царини од страна на администрацијата на Трамп, индексот S&P 500 ја заокружи годината со значаен пораст.

Во текот на овој квартал, лидерството на пазарот остана концентрирано кај комуникациските услуги и технологијата, но се појавија и знаци за проширување на растот кон други сектори. Силни приноси за годината забележаа и цикличните и дефанзивните сектори. Во рамките на групата „Величествените 7“, резултатите беа поделени: Google (Alphabet) порасна за 65%, а Nvidia за над 39%, додека останатите четири компании (Apple, Amazon, Meta и Microsoft) не успеаја да го надминат поширокиот пазарен просек, што укажува на тоа дека ентузијазмот за вештачка интелигенција веќе не е единствениот движечки фактор.

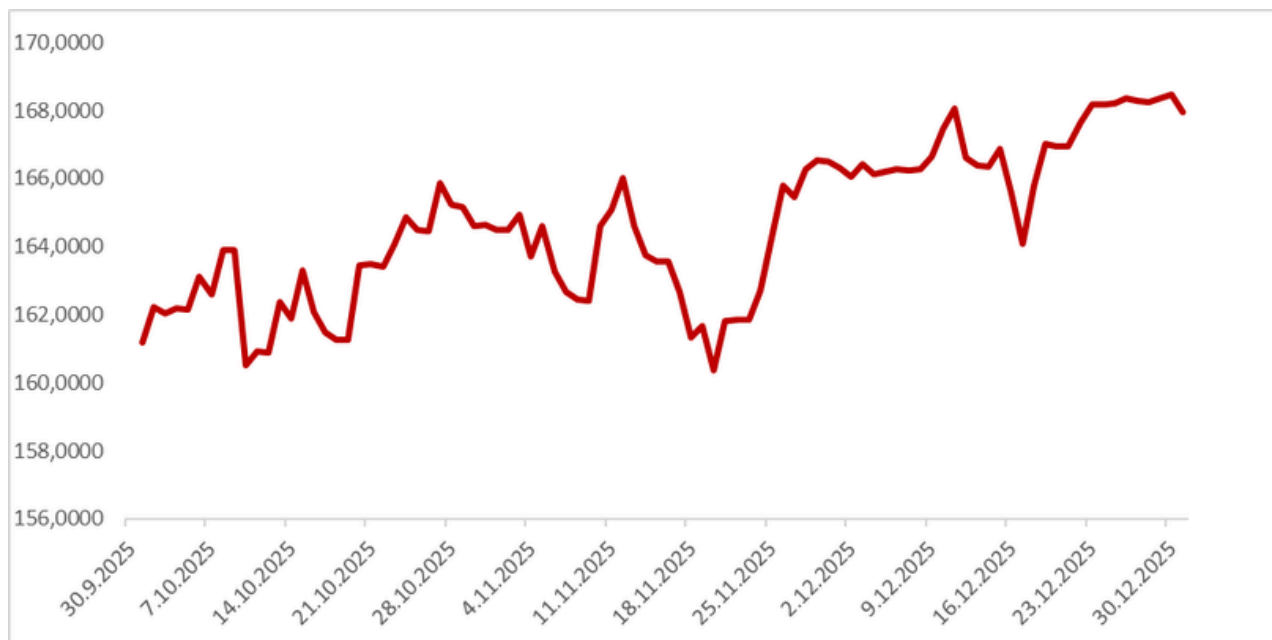
Макроекономските податоци за декември 2025 година покажаа дека годишната стапка на инфлација остана стабилна на 2,7%, што е во рамките на очекувањата. Ценовните притисоци попустија кај енергенсите, пред сè поради падот на цените на бензинот од 3,4%, додека цените кај храната и домувањето забележаа забрзување на растот од 3,1% и 3,2% соодветно. Базичната инфлација, која ги исклучува храната и енергијата, се задржа на ниво од 2,6%, што е најниска точка од 2021 година. Пазарот реагираше позитивно на овој тренд, како и на сигналите од администрацијата на Трамп за пофлексибилен пристап кон царините, што е во остар контраст со радикалните ставови изнесени во април.

Што се однесува до монетарната политика, Федералните резерви во декември ја намалија референтната каматна стапка за 25 базични поени, спуштајќи ја во опсегот од 3,5%–3,75%, што претставува најниско ниво на трошоците за задолжување од 2022 година. И покрај внатрешните несогласувања, проекциите за 2026 година предвидуваат само уште едно дополнително кретење од 25 базични поени. Паралелно со ова, Фед ги ревидираше нагоре прогнозите за економски раст на 1,7% за 2025 година и 2,3% за 2026 година, додека очекувањата за инфлацијата се благо намалени на 2,9% за целата 2025 година и 2,4% за 2026 година. Прогнозите за невработеноста остануваат стабилни околу 4,5%, сигнализирајќи оптимизам за постепено и контролирано приземјување на американската економија.

ВФП ДИВИДЕНДА АКЦИИ

Главниот фокус на инвеститорите во 2026 година се претстојните избори за Конгресот (midterm elections), кои традиционално носат зголемена волатилност, но и потенцијални фискални реформи. Додека технолошкиот сектор продолжува да генерира раст врз основа на експанзијата на вештачката интелигенција, се предвидува дека потрошувачката на домаќинствата ќе биде клучниот столб за растот на БДП.

Сите овие случувања се одразија врз вредноста на уделот на ВФП Дивиденда Акции, кој забележа квартален раст од 5,15%.

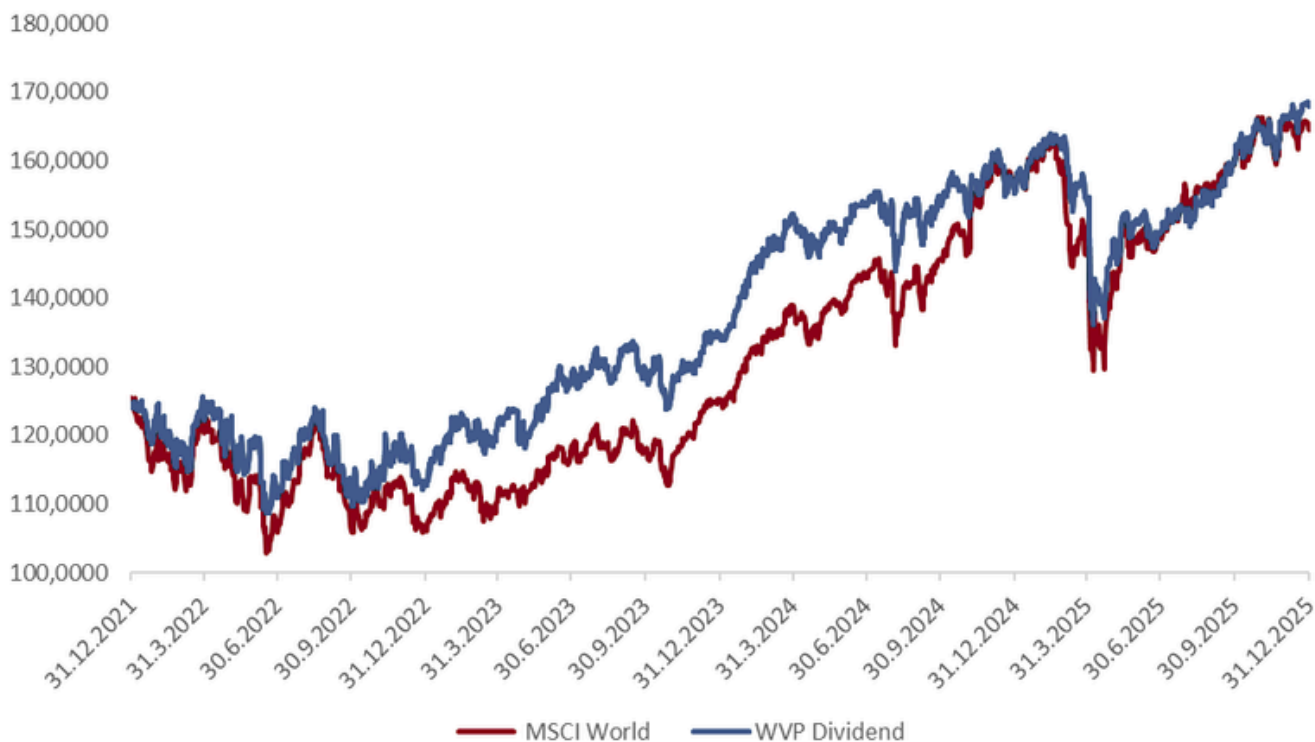


Движење на цената на уделот на ВФП Дивиденда Акции во кварталот

АНАЛИЗА НА ПЕРФОРМАНСИТЕ НА ВФП ДИВИДЕНДА АКЦИИ СО СПОРЕДБА СО БЕРЗАНСКИТЕ ИНДЕКСИ

Како показател за успешноста при управување со средствата на инвеститорите, следејќи ја инвестициската стратегија на фондот “доминантно вложување во мултинационални компании од развиени држави”, како репер за споредба на приносот на ВФП Дивиденда го користиме MSCI World Index - глобален индекс на акции кој опфаќа компании со средна и голема капиталзација од 23 развиени пазари во светот. При управување со средствата, Фондот не го реплицира индексот, туку го користи исклучиво за споредба на перформансот. За четвртиот квартал во 2025, ВФП Дивиденда има раст од 5,15%, додека индексот MSCI World Index оствари раст од 2,77%.

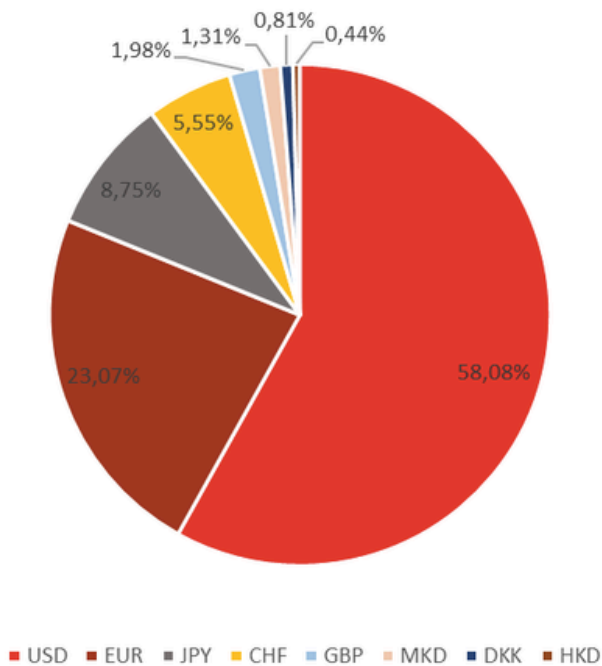
Движење на цената на уделот на ВФП Дивиденда Акции VS движење на индексот MSCI World.



ИЗВОР: REFINITIV EIKON; WVP FUND MANAGEMENT

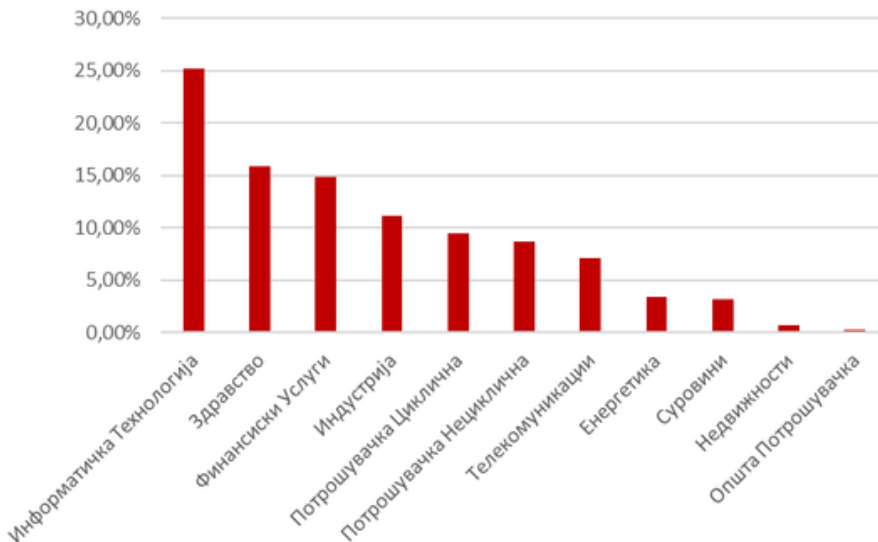
ВФП ДИВИДЕНДА АКЦИИ

ВАЛУТНА ИЗЛОЖЕНОСТ



Стратегијата на Фондот за доминантно вложување на средствата во Американски акции резултира со доминантна изложеност на Фондот во Американски долар (USD). Од графиконот може да се забележи дека 58,08% од средствата на Фондот се изложени на акции во долари, потоа 23,07% е изложеност на акции во евра и останатиот дел од средства припаѓа на други валути како јапонски јени, швајцарски франци, британски фунти, сè со цел дисперзија на средствата на инвеститорите и заштита од валутни ризици кои се јавуваат кога се вложува во финансиски инструменти со странски валути.

СЕКТОРСКА ИЗЛОЖЕНОСТ



Најголем дел од фондот во моментот е позициониран во компании од секторите ИТ, Здравство и Финансиски услуги. Во четвртиот квартал од 2025, секторите на енергетика, недвижности и општа потрошувачка претрпеа најголеми загуби, додека секторите информатичка технологија и здравство се покажаа како најдобро позиционирани.

Извор: WVP Fund Management

ТОП 3

Преглед на топ 3 позиции со најдобрите перформанси според учеството во имотот на фондот во изминатиот квартал

Novo Nordisk A/S



Novo Nordisk A/S е данска мултинационална фармацевтска компанија со водечка позиција во третманот на дијабетес и други хронични болести. Компанијата држи околу 34% удел од глобалниот пазар на лекови за дијабетес и има над 55% пазарен удел во сегментот на GLP-1 терапии, поддржан од силната побарувачка за производи како Ozempic® и Rybelsus®. Со висок фокус на истражување и развој, стабилни парични текови и јасна стратегија за проширување во областа на дебелина и метаболички заболувања, Novo Nordisk останува клучна долгорочна инвестиција во здравствениот сектор.

Alphabet Inc

Alphabet

Alphabet Inc има доминантна позиција во глобалниот дигитален екосистем, со приходи генерирани главно преку онлајн пребарување, дигитално рекламирање и видео-платформи. Google контролира околу 90% од глобалниот пазар на интернет пребарување, додека YouTube има водечка улога во онлајн видео сегментот, а Google Cloud бележи континуиран раст на пазарниот удел. Со силна билансна состојба, значителни парични резерви и континуирани инвестиции во вештачка интелигенција и технолошка инфраструктура, Alphabet останува клучна долгорочна позиција во технолошки ориентираните фондови.

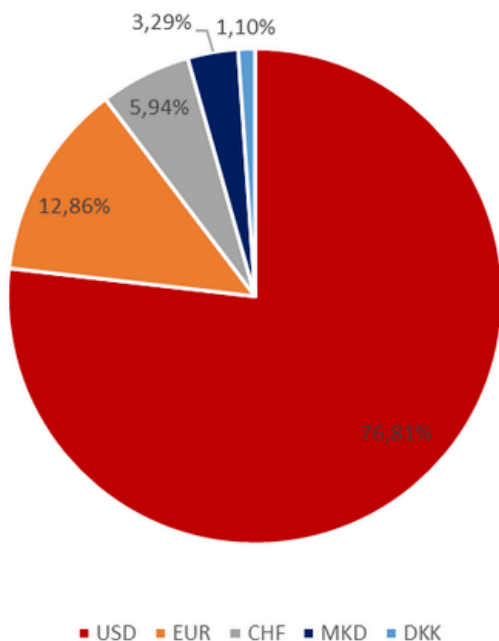
Roche Holding AG



Roche Holding AG е швајцарска мултинационална фармацевтска и биотехнолошка компанија со глобално присуство и долга историја во развој на иновативни терапии и дијагностички решенија. Компанијата работи преку две главни дивизии, Pharmaceuticals и Diagnostics, со силен фокус на онкологија, имунологија и други сериозни заболувања. Roche е еден од водечките светски фармацевтски играчи по приходи и има значајна улога во развојот на персонализираната медицина. Со континуирани инвестиции во истражување и развој и интегриран пристап кон терапија и дијагностика, компанијата одржува силна и стабилна позиција во глобалниот здравствен сектор.

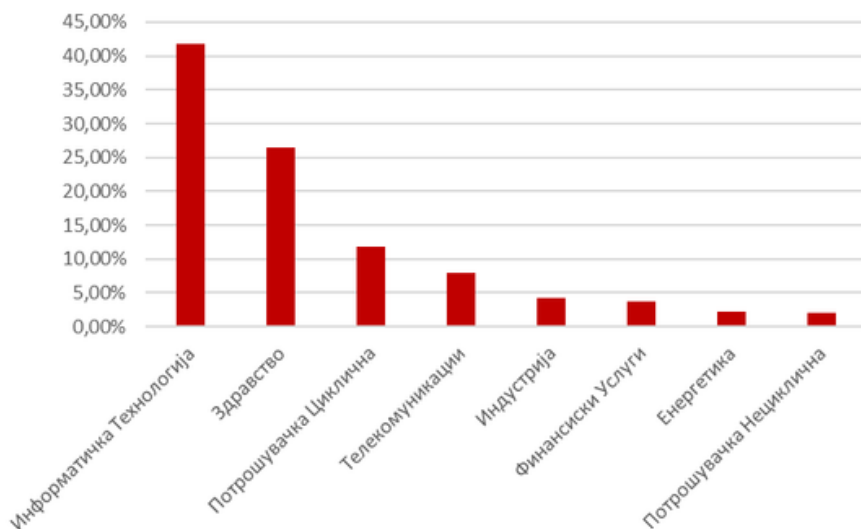
ВФП ЕТИКС АКЦИИ

ВАЛУТНА ИЗЛОЖЕНОСТ



Стратегијата на Фондот за доминантно вложување на средствата во Американски акции резултира со доминантна изложеност на Фондот во Американски долар (USD). Од графиконот може да се забележи дека 76,81% од средствата на Фондот се изложени на акции во долари, потоа 12,86% е изложеност на акции во евра и останатиот дел од средства припаѓа на други валути како јапонски јени, швајцарски франци, британски фунти, сè со цел дисперзија на средствата на инвеститорите и заштита од валутни ризици кои се јавуваат кога се вложува во финансиски инструменти со странски валути.

СЕКТОРСКА ИЗЛОЖЕНОСТ



Најголем дел од фондот во моментот е позициониран во компании од секторите ИТ и здравство. Во четвртиот квартал од 2025, секторите на енергетика и нециклична потрошувачка претрпеа најголеми загуби, додека секторите информатичка технологија и здравство се покажаа како најдобро позиционирани.

Извор: WVP Fund Management

ТОП 3

Преглед на топ 3 позиции со најдобрите перформанси според учеството во имотот на фондот во изминатиот квартал

Alphabet Inc

Alphabet

Alphabet Inc има доминантна позиција во глобалниот дигитален екосистем, со приходи генерирани главно преку онлајн пребарување, дигитално рекламирање и видео-платформи. Google контролира околу 90% од глобалниот пазар на интернет пребарување, додека YouTube има водечка улога во онлајн видео сегментот, а Google Cloud бележи континуиран раст на пазарниот удел. Со силна билансна состојба, значителни парични резерви и континуирани инвестиции во вештачка интелигенција и технолошка инфраструктура, Alphabet останува клучна долгорочна позиција во технолошки ориентираните фондови.

Lam Research Corp



Lam Research Corp е водечки глобален снабдувач на опрема за производство на полупроводници, со силна специјализација во процесите на ецување и депозиција за напредни логички и мемориски чипови. Компанијата контролира околу 45% од глобалниот пазар на опрема за ецување, сегмент со високи технолошки бариери и ограничена конкуренција. Со долгорочни односи со водечките производители на чипови и растечки удел на сервисни услуги што генерираат повторливи приходи, Lam Research задржува клучна позиција во глобалниот синџир на вредност на полупроводничката индустрија.

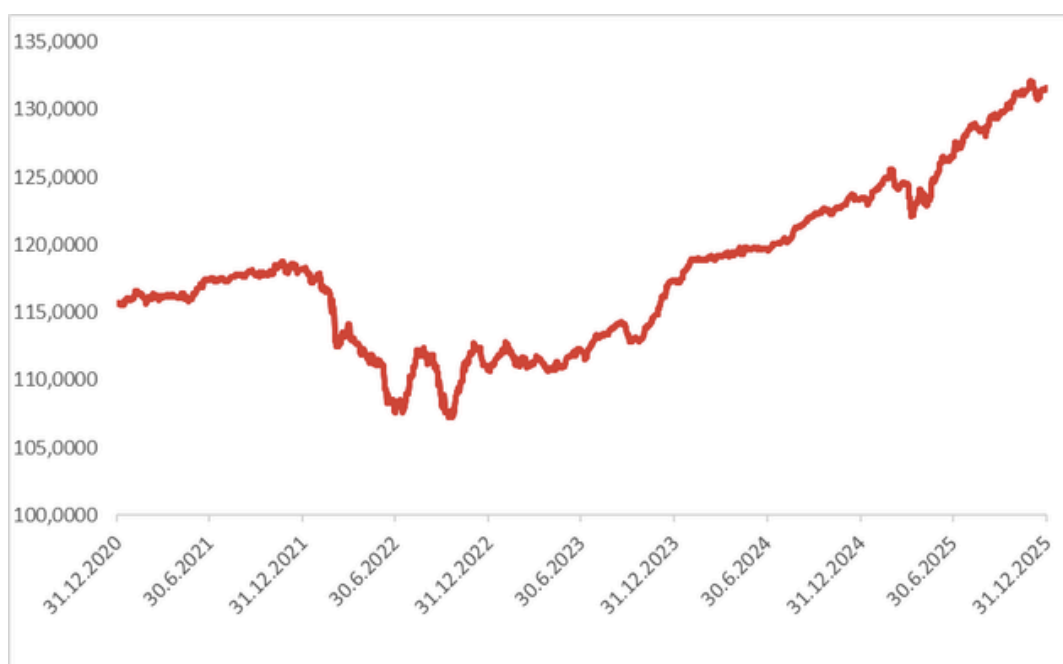
Applied Materials Inc



Applied Materials Inc. е најголемиот светски снабдувач на опрема за производство на полупроводници, со диверзифицирано портфолио што опфаќа депозиција, обработка на материјали и решенија за дисплеи. Компанијата има околу 25% удел од глобалниот пазар на полупроводничка производствена опрема, што обезбедува стабилна позиција и широка клиентска база. Со значителен удел на сервисни и софтверски решенија кои генерираат повторливи приходи и континуирани инвестиции во иновации, Applied Materials останува клучен играч во глобалната полупроводничка индустрија.

ВФП БОНД

Во текот на последниот квартал од 2025 година беше забележана изразена дивергенција меѓу глобалните пазари на државни обврзници. Приносите кај американските државни благајнички записи (US Treasuries) беа умерени. Кривата на принос се заостри — приносите кај долгорочните хартии од вредност пораснаа, додека кај краткорочниот дел од кривата, кој е почувствителен на каматните стапки, приносите паднаа. Федералниот комитет за отворен пазар (FOMC) ги намали каматните стапки за 25 базни поени во октомври и повторно во декември, доведувајќи ја каматата на федералните фондови на ниво од 3,5–3,75%. По повторното отворање на американската влада, одложените податоци од пазарот на труд сугерираа умереност во побарувачката за работна сила, продолжувајќи го трендот на ниско ниво на новонаемани и ниско ниво на отпуштања.



Движење на цената на уделот на ВФП Бонд во кварталот

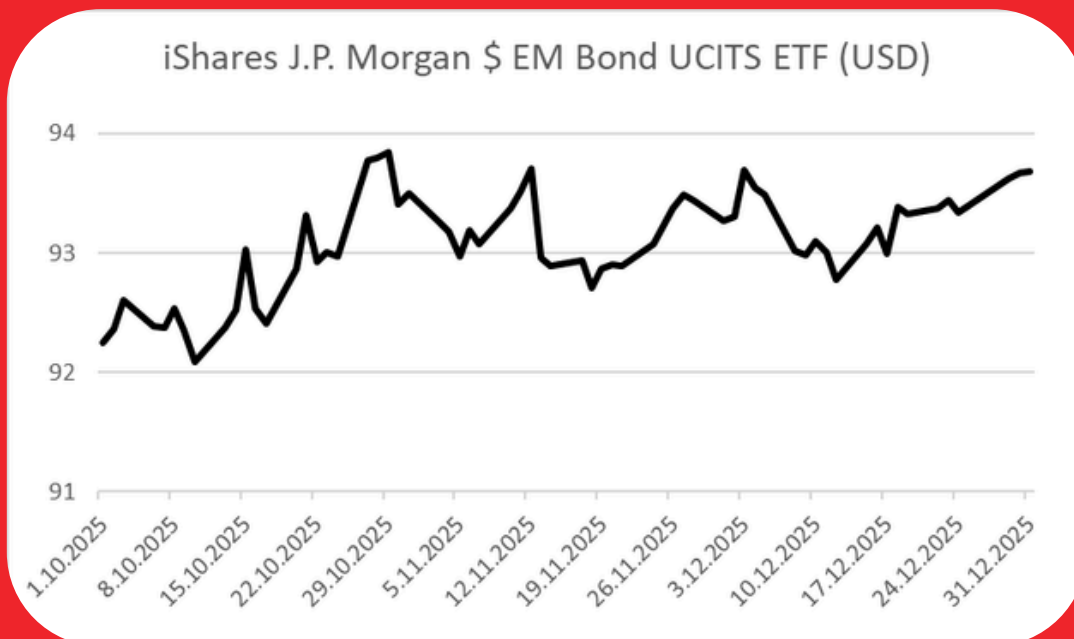
Постоеше одредена дивергенција и на пазарите во еврозоната, каде периферните пазари, особено Италија, остварија подобри резултати. Германските приноси пораснаа по целата крива бидејќи Европската централна банка (ЕЦБ) ги зголеми своите прогнози за економски раст и базна инфлација. Каматните стапки, како што се очекуваше, останаа непроменети. На пазарите на корпоративни обврзници со инвестициски ранг, вкупните приноси беа позитивни.

Случувањата на пазарите на капитал се одразија и врз цената на уделот на ВФП Бонд фондот, која забележа квартален раст од 1,60%.

Извор: WVP Fund Management

ВФП БОНД

Движење на пазарите на фиксен доход на држави во развој



Романија

Во последниот квартал од 2025 година, пазарот на обврзници во Романија беше обележан со засилена активност на државата, насочена кон финансирање на широкиот буџетски дефицит и пред-финансирање на потребите за 2026 година. Министерството за финансии реализираше рекордно издавање на еврообврзници во октомври во износ од 4 милијарди евра, со рочности од 7, 12 и 20 години, додека домашната програма „Фиделис“ задржа силен интерес кај малите инвеститори, со прибрани околу 1,5 милијарди RON во декември.

И покрај солидната побарувачка, приносите на 10-годишните државни обврзници останаа волатилни, одразувајќи зголемена премија за ризик поради високите фискални нерамнотежи и јавниот долг, кој се очекува да достигне околу 63% од БДП до 2027 година. Економскиот раст значително забави, со проектиран реален раст на БДП од 0,7% за 2025 година, како резултат на мерките за фискална консолидација, вклучително зголемувањето на ДДВ во август и замрзнувањето на јавните плати и пензии.

Инфлацијата забележа благ пад на 9,7% во декември, најниско ниво во последните пет месеци, поддржана од забавување на растот на цените на храната и непрехранбените производи, иако цените на услугите продолжија да растат. Во ваков контекст, Народната банка на Романија ја задржа рестриktivната монетарна политика, со основна каматна стапка од 6,50%, што претставува десетта последователна пауза. За 2026 година се очекува умерено забрзување на растот на БДП на 1,1%, додека во 2027 година се предвидува пад на инфлацијата и постепено олеснување на монетарната политика.

Брег на слоновата коска

Пазарот на обврзници во Брегот на Слоновата Коска ја заврши 2025 година со исклучително силни перформанси, поттикнати од подобрувањето на кредитниот рејтинг од страна на „Fitch“ на ниво „BB“ во декември, со што земјата се приближи на само две нивоа под инвестицискиот ранг. Довербата на инвеститорите беше дополнително зајакната со реизборот на претседателот Аласан Уатара во октомври, што сигнализираше континуитет на реформите и политичка стабилност, како и со поволниот глобален амбиент за пазарите во развој.

Економските фундаменти останаа многу силни, со проценет раст на реалниот БДП од 6,3% во 2025 година, поддржан од индустриското производство и закрепнувањето на градежниот сектор. Проактивното управување со јавниот долг доведе до намалување на соодносот долг/БДП на 58,2%. Монетарните услови останаа акомодативни, при што ВСЕАО ја задржа клучната каматна стапка на 3,25%, во услови на исклучително ниска инфлација, која изнесуваше 0% во ноември и 0,1% во декември. За 2026 година се очекува растот да остане солиден, на ниво од 6,4%, поддржан од закрепнувањето на приватните инвестиции.

Колумбија

Во последниот квартал од 2025 година, колумбискиот пазар на обврзници се соочи со зголемена нестабилност и послаби перформанси во однос на другите пазари во развој, под влијание на фискалната неизвесност и почетокот на предизборниот циклус. Приносите на 10-годишните државни обврзници (TES) се искачија на 12,86% на почетокот на јануари 2026 година, највисоко ниво во последните 34 месеци, поради привременото суспендирање на фискалното правило до 2027 година и намалувањето на кредитниот рејтинг на „BB“ од страна на S&P. Како одговор, Министерството за финансии реализираше значителни операции за управување со долгот, вклучително рекордно издавање на еврообврзници од 4,1 милијарди евра и дополнителни 2 милијарди евра кон крајот на годината, додека соодносот долг/БДП благо се подобри на околу 55%.

Економијата покажа изненадувачка отпорност, со раст на БДП од 3,6% во третиот квартал, над очекувањата, и квартален раст од 1,3%, иако одредени сектори како рударството и градежништвото останаа под притисок. Инфлацијата се намали на 5,10% во декември, но и понатаму останува над целта на централната банка од 3%, што ја наведе Централната банка на Колумбија да ја задржи референтната каматна стапка на 9,25%. Банката истакна зголемени инфлациски очекувања, солидна домашна побарувачка и фискална неизвесност како главни фактори за продолжување на рестриктивната монетарна политика.

Киргистан

Во последниот квартал од 2025 година, пазарот на обврзници во Киргистан беше обележан со силно монетарно затегнување и активна стратегија за управување со долгот. Народната банка на Киргистанската Република ја зголеми референтната каматна стапка на 11,00% по серија покачувања, како одговор на растечката инфлација, која достигна 9,4% во декември, поттикната пред сè од цените на услугите и храната. Паралелно, државата спроведе низа значајни активности на пазарот на долг, вклучително издавање на домашни обврзници, одобрување на параметарска катастрофска обврзница поддржана од ADB и успешно дебитантско издавање на еврообврзници од 700 милиони долари на Лондонската берза, со силна меѓународна побарувачка.

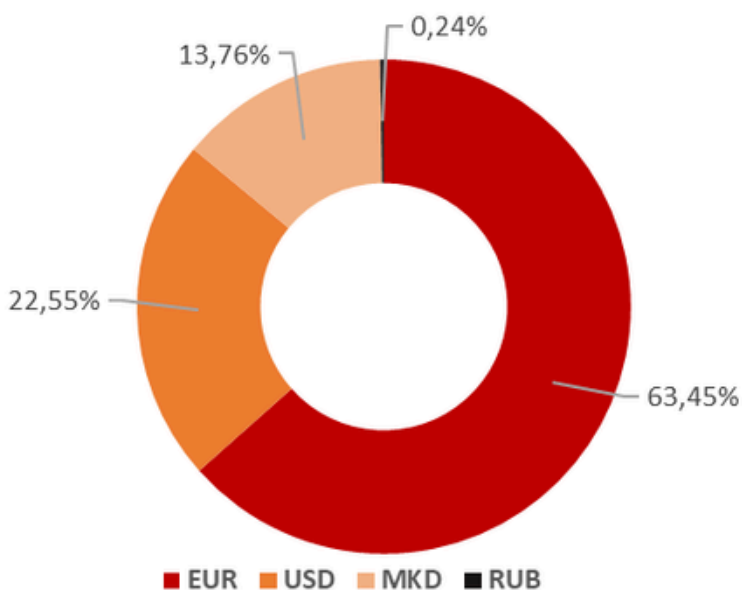
Економскиот раст останува висок, со проекција од 8,5% за 2025 и 8,6% за 2026 година, поддржан од приватната потрошувачка, дознаките и јавните инвестиции, при што транзицијата кон модел воден од приватниот сектор останува клучен среднорочен приоритет.

Турција

Во четвртиот квартал од 2025 година, турскиот пазар на обврзници влезе во фаза на закрепнување по забрзувањето на циклусот на олеснување на монетарната политика од страна на Централната банка на Република Турција. По историскиот максимум од 33,05% во септември, приносот на 10-годишните државни обврзници падна на околу 27,16% до крајот на годината, поттикнат од три последователни намалувања на каматните стапки и декемвриското изненадувачко кретење од 150 базни поени, со кое референтната стапка беше намалена на 38,0%. Овие потези беа реакција на забавувањето на инфлацијата и послабите од очекуваното инфлациски податоци.

Инфлацијата во декември се намали на 30,89%, најниско ниво од крајот на 2021 година, иако централната банка остана претпазлива, нагласувајќи дека монетарната позиција мора да остане рестриктивна со позитивни реални каматни стапки. Економскиот раст за 2025 година се проценува на 3,6%, со умерено забавување во 2026 година и повторно забрзување во 2027 година, додека фискалната политика останува насочена кон постепена консолидација и намалување на дефицитот. Во среднорочен хоризонт се очекува понатамошно намалување на референтната каматна стапка, паралелно со подобрување на финансиските услови и стабилизирање на макроекономската рамка.

ВФП БОНД



ВАЛУТНА ИЗЛОЖЕНОСТ

Од графиконот може да се забележи дека 63,45% од средствата на ВФП Бонд се изложени во евра, потоа 22,55% во американски долари, а 13,76% е изложеноста во денари.

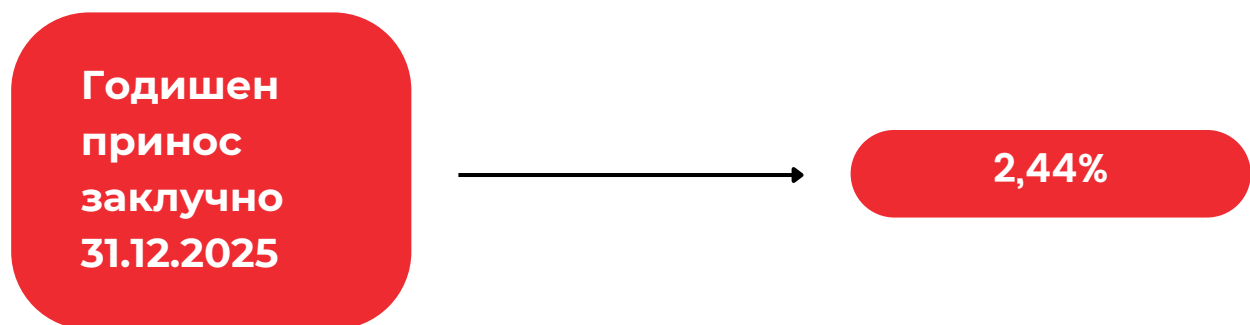
Извор: WVP Fund Management

ВФП КЕШ ДЕПОЗИТ

На седницата одржана на 23 декември 2025 година, Народната банка одлучи да ја задржи монетарната политика непроменета, при што каматната стапка на основниот инструмент остана на ниво од 4%. Задржувањето на претпазливостта е условено од потребата за целосно стабилизирање на инфлацијата и внимателно следење на ризиците од надворешното окружување. Народната банка оценува дека комбинацијата на новата оперативна рамка, како што се воведување на седумдневни благајнички записи, како и постојните макропрudentни мерки ќе придонесе за стабилност на девизниот курс и цените на среден рок, при што е оставен простор за понатамошно олабавување на монетарната политика доколку се продолжи трендот на забавување на инфлацијата и изостанат притисоци врз платите.

Инфлацијата мерена преку индексот на трошоците на животот во декември 2025 година, во однос на ноември, изнесуваше 0,4%. На годишна основа, индексот на трошоците на животот во 2025 година забележа пораст од 4,1%, додека индексот на цените на мало порасна за 3,6%. И покрај забавувањето, годишната стапка на инфлација и натаму останува над историскиот просек и продолжува да биде клучен фокус на монетарната политика.

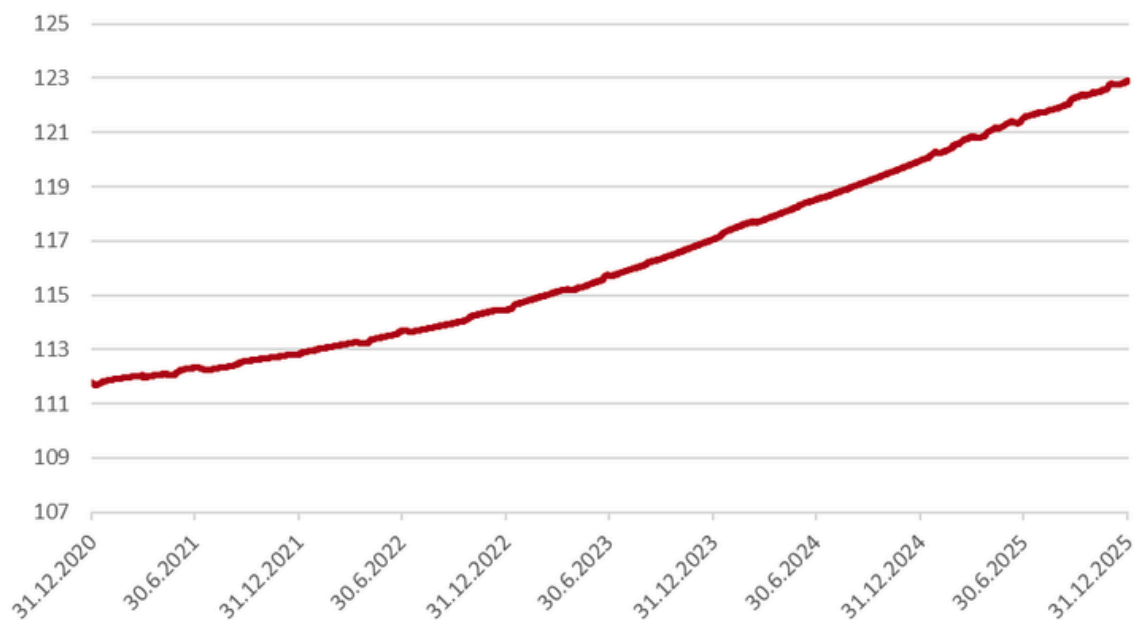
Во третиот квартал од 2025 година, економската активност забрза и оствари раст од 3,8% на годишна основа, што е нешто повисоко од претходната проекција во октомврскиот циклус. Растот во целост произлегува од позитивниот придонес на домашната побарувачка, пред сè преку растот на бруто-инвестициите, додека нето-извозот имаше негативен придонес поради побрзиот раст на увозот во однос на извозот на стоки и услуги.



Извор: НБРСМ

ВФП КЕШ ДЕПОЗИТ

И покрај промените во каматното окружување, ВФП Кеш Депозит продолжува да остварува солиден принос во однос на пазарните конкуренти. Производот и понатаму претставува соодветно решение за конзервативни инвеститори кои претпочитаат средствата примарно да им бидат пласирани во банка, за правни лица кои сакаат да остварат повисок принос во однос на трансакциска сметка на ликвидните средства што им се потребни на краток рок, како и за физички лица, имајќи предвид дека ликвидните и стабилни средства претставуваат основа на секое финансиско планирање.



Движење на цената на уделот на ВФП Кеш Депозит

Извор: WVP FUND MANAGEMENT

Извор: НБРСМ

Препорака до инвеститорите

По завршувањето на четвртиот квартал од 2025 година, од особено значење е инвеститорите да останат доследни на својата долгорочна стратегија и да не дозволат краткорочните пазарни флукуации да ги одвратат од своите цели. Во време на зголемена волатилност, дисциплината и трпеливоста се клучни алатки за долгорочен успех.

Изградбата и одржувањето на добро диверзифицирано портфолио – распоредено низ различни класи на средства, сектори и географски региони – претставува еден од најдобрите начини за ублажување на ризиците што произлегуваат од концентрирани изложености и неочекувани пазарни настани. Со ваков пристап, ако еден сегмент од пазарот се соочи со пад, останатите компоненти од портфолиото можат да го ублажат тој удар преку стабилни или позитивни перформанси. На тој начин, диверзификацијата ја зголемува отпорноста на портфолиото и овозможува искористување на различни можности за раст во различни економски услови.

Иако следењето на макроекономските и финансиските трендови е важно, поважно е инвеститорите да избегнуваат импулсивни реакции на краткорочните трендови на пазарот. Историјата покажува дека рационалното и дисциплинирано инвестирање носи поодржливи резултати од обидите да се предвиди вистинскиот момент за влез или излез од пазарот.

Воедно, препорачливо е инвеститорите да го увидат и искористат ефектот на упросечување на цената (cost average effect) преку редовно вложување, без оглед на моменталните пазарни услови. Оваа стратегија значи дека автоматски се купуваат повеќе единици кога цената е ниска и помалку кога е висока. Со текот на времето, ова доведува до пониска просечна цена по единица, што ја намалува веројатноста од лош тајминг при вложувањето. Дополнително, оваа дисциплинирана стратегија го елиминира емоционалниот елемент од процесот и гради поволна основа за долгорочен раст.

Остануваме цврсто посветени на нашата инвестициска политика, изградена врз темелна анализа и внимателен избор на компании со докажана стабилност и потенцијал за раст. Нашата главна цел е да вложуваме во развиени, стабилни бизниси кои покажуваат солидни финансиски резултати, силна пазарна позиција и одржливи конкурентски предности. Веруваме дека долгорочниот успех се постигнува преку поддршка на компании кои не само што имаат стабилни приходи и здрав биланс, туку и иновативен пристап, способност за ефективно управување и јасна визија за иднината.

Целиот наш тим ќе остане посветен и фокусиран, со стручност и доследност, да Ве поддржува и води низ сите предизвици на ова динамично пазарно опкружување.

