

# UTJECAJ INFLACIJE NA PERSPEKTIVE ULAGANJA

---

Jurić, Antea

Undergraduate thesis / Završni rad

2023

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:574393>

Rights / Prava: [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-11-12**

Repository / Repozitorij:

[REFST - Repository of Economics faculty in Split](#)



UNIVERSITY OF SPLIT



**SVEUČILIŠTE U SPLITU  
EKONOMSKI FAKULTET**

**ZAVRŠNI RAD**

# **UTJECAJ INFLACIJE NA PERSPEKTIVE ULAGANJA**

**Mentor:**

doc. dr. sc. Paško Burnać

**Student:**

Antea Jurić

**Split, rujan, 2023.**

## IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, Antea Jurić,

izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je navedeni rad isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja na objavljenu literaturu, što pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da niti jedan dio navedenog rada nije napisan na nedozvoljeni način te da nijedan dio rada ne krši autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije korišten za bilo koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

Split, 08.09.2023. godine

Vlastoručni potpis:

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Antea Jurić', written in a cursive style.

# SADRŽAJ

<b>1. UVOD</b>	<b>1</b>
1.1. Ciljevi rada	1
1.2. Metode istraživanja	2
<b>2. INFLACIJA</b>	<b>3</b>
2.1 Definicija i uzroci	3
2.2 Mjerenje inflacije	4
2.3. Povijesni pregled inflacije	5
<b>3. UTJECAJ INFLACIJE NA INVESTICIJE</b>	<b>7</b>
3.1. Utjecaj inflacije na eroziju kupovne moći	7
3.2. Utjecaj inflacije na ulaganje u obveznice	8
3.3. Utjecaj inflacije na ulaganje u dionice	8
3.4. Utjecaj inflacije na ulaganje u nekretnine	9
3.5 Robe i ulaganja vezana za inflaciju	9
<b>4. STRATEGIJE ZA ZAŠTITU INVESTICIJA OD INFLACIJE</b>	<b>11</b>
4.1. Diversifikacija	11
4.2. Vrijednosni papiri indeksirani inflacijom	12
4.3. Ulaganje u realnu imovinu	13
4.4. Vlasnička ulaganja	14
4.5. Internacionalna diversifikacija	15
4.6. Trezorske obveznice	16
4.7. Hedge imovina/ fondovi	16
4.8. Ulaganje u luksuzna dobra	17
<b>5. AKTIVNO UPRAVLJANJE INVESTICIJAMA</b>	<b>18</b>
5.1. Taktička alokacija imovine	18
5.2. Aktivno upravljanje putem rebalansa	19
5.3 Odabir sektora i industrije	20
<b>6. POVRATI INVESTICIJA PRILAGOĐENI ZA INFLACIJU</b>	<b>21</b>
6.1. Realna stopa povrata	21
6.2. Povrati prilagođeni riziku	22
<b>7. INFLACIJA I INVESTICIJE TIJEKOM UMIROVLJENJA</b>	<b>23</b>
7.1. Utjecaj na primanja u mirovini	23
7.2. Prilagodba raspodjele portfelja	23

7.3. Rizik dugovječnosti	24
<b>8. STUDIJE SLUČAJA I PRIMJERI</b>	<b>25</b>
8.1 Globalno inflacijsko okruženje	25
8.2. Investicijske strategije tijekom visoke inflacije	26
<b>9. ZAKLJUČAK</b>	<b>27</b>
<b>POPIS LITERATURE</b>	<b>29</b>
<b>POPIS SLIKA, TABLICA I GRAFIČKIH PRIKAZA</b>	<b>32</b>
<b>SAŽETAK</b>	<b>33</b>
<b>SUMMARY</b>	<b>34</b>

## **1.UVOD**

U ovome radu su opisani uzroci i posljedice pojave inflacije te utjecaj na različite perspektive ulaganja. U najjednostavnijem smislu, inflacija se može opisati kao pojava općeg rasta cijena dobara i usluga u gospodarstvu tokom vremena. Vrijednost novca se smanjuje jer se može kupiti manje za jednak iznos novca koji se imao ranije. Postoje različiti faktori koji utječu na inflaciju. Jedan od njih je prekomjerno povećanje količine novca u gospodarstvu. Drugi faktor koji utječe na inflaciju je potražnja. Logika nalaže da povećanje novca u optičaju dovodi do povećanja cijena. Naime, veća potražnja dovodi do toga da prodavači to iskoriste te povećavaju cijene proizvoda. Sve navedeno dovodi do različitih posljedica na gospodarstvo i ljude, a time i na količinu, vrstu i odabire investiranja. Ukratko, inflacija se karakterizira kao rast općeg nivoa cijena koji dovodi do smanjenja vrijednosti novca.

Završni rad je podijeljen u 9 dijelova. Uvodni dio rada svodi se na inflaciju i njenu karakterizaciju. U trećem dijelu rada osvrt je na utjecaju inflacije na perspektive ulaganja. Četvrti dio oslanja se na strategije za zaštitu investicija od inflacije. Peti dio rada obuhvaća aktivni investicijski menadžment, dok se šesti nastavlja na temu inflacijsko uvjetovanih povrata na investicije. U nastavku sedmi i osmi dio sadržavaju plan inflacije te primjere i studije slučaja. Završni, deveti dio se sastoji od zaključka i preporuka vezanih za osnovnu temu.

Kroz analizu je prikazano kretanje inflacije tokom godina. Cilj ovog rada je dokazati da postoji veza između inflacije i ponašanja investitora. Nadalje, istražuje se koje su to vrste ulaganja zastupljenije tijekom pojave inflacije u 2021. i 2022. godini. Radom se provjeravaju pozitivni i negativni utjecaji inflacije na različite vrste ulaganja s ciljem donošenja informacija koje su potrebne za donošenje efikasnih financijskih odluka.

### **1.1. Ciljevi rada**

Cilj rada je analizirati utjecaj inflacije na perspektive investiranja, s naglaskom na korelaciju inflacije i investicija, te usporediti i odrediti preferiranu vrstu ulaganja.

- Definirati i objasniti inflaciju te uzroke inflacije
- Analizirati utjecaj inflacije na različite vrste ulaganja
- Usporediti pozitivne i negativne aspekte ulaganja s obzirom na korelaciju s inflacijom
- Ocijeniti i preporučiti najbolju strategiju ulaganja s obzirom na inflatorno djelovanje

## ***1.2. Metode istraživanja***

U ovom radu primjenjuje se više metoda istraživanja. Metoda analize je najzastupljenija primijenjena metoda. Naime, ova metoda se koristi u analizi utjecaja rasta inflacije na investicije te analiza primjene investiranja za vrijeme visoke inflacije. Metoda deskripcije se primjenjuje u opisima same inflacije, njenog djelovanja te deskripcije svake vrste ulaganja posebno. Veliki dio rada čini metoda komparacije. Usporedno se analiziraju utjecaji inflacije na investiranje te se usporedbom određuje koja je vrsta ulaganja pogodnija u kojem slučaju. Metoda komparacije se koristi također u analizi utjecaja inflacije u različitim povijesnim razdobljima. Metoda dedukcije primijenjena je kako bi se iz općih podataka došlo do pojedinačnih.

## 2. INFLACIJA

### 2.1 Definicija i uzroci

Inflacija, kao što je već opisano, predstavlja rast općeg nivoa cijena u gospodarstvu. Kada inflacija raste, vrijednost novca tj. kupovna moć pojedinca se smanjuje. Ovakva komplementarnost inflacije i vrijednosti novca ima utjecaj na mnogo čimbenika kao što su potrošnja, štednja, investicije. Postoje različiti uzroci ovakve pojave u gospodarstvu, a neki od njih su: prekomjerno povećanje količine novca u gospodarstvu, povećanje potražnje u odnosu na ograničenu ponudu, rast troškova proizvodnje, utjecaj očekivane inflacije te rezultat monetarne politike na inflaciju. U slučaju da se tiska više novčanica, ponuda novca se povećava, više je novca u opticaju, a to dovodi do općeg povećanja cijena. Drugi uzrok inflacije je spomenuto povećanje potražnje. Ako postoji velika potražnja za određenom robom ili uslugom, a njihova ponuda je ograničena, prodavači mogu iskoristiti tu situaciju i podići cijene proizvoda. Rast troškova proizvodnje se ogleda u primjeru povećanja cijena sirovine, energenata ili intermedijarnih dobara što može rezultirati povećanjem cijena konačnih proizvoda ili usluga. Naravno, ukoliko se očekuje da će cijene rasti u budućnosti, ljudi mogu podići cijene svojih proizvoda ili usluga unaprijed, što može potaknuti inflaciju. Inflacija također može biti rezultat monetarne politike vlade ili centralne banke. Povećana opskrba novcem u gospodarstvu može potaknuti rast cijena. Važno je napomenuti da postoji razlika između umjerene i visoke inflacije. Umjerena inflacija može imati produktivan učinak jer potiče potrošnju, a time i investicije. Međutim, visoka inflacija ima štetne učinke na gospodarstvo, kao što su smanjena kupovna moć, nestabilnost financijskog tržišta, nepovjerenje potrošača i investitora, a time i posljedično pad ukupne ekonomije. (ECB, 2023)

Upravljanjem inflacijom bave se vlada i centralne banke te je održavanje inflacije na prihvatljivoj razini jedan od njihovih glavnih ciljeva. Koriste se različiti instrumenti monetarne politike poput reguliranja kamatnih stopa te kontroliranje ponude novca u opticaju s ciljem održanja stabilnosti cijena i gospodarstva. Postoji više načina kako se inflacija može klasificirati s različitih perspektiva. Možemo gledati na inflaciju prema različitim uzrocima, snazi njene pojave, trajanju, ozbiljnosti i mjestu gdje je izvorno nastala. Kada razgovaramo o uzrocima inflacije, možemo je podijeliti na tri glavna tipa: inflaciju zbog povećane potražnje, inflaciju zbog povećane ponude ili troškova te strukturnu inflaciju. Što se tiče snage inflacije, možemo je opisati kao blagu i postupnu ili ekstremnu i brzu, poznatu kao hiperinflacija (Benić, 2011).



**Tablica 1**

*Inflacija prema intenzitetu*

<b>INFLACIJA</b>	<b>RAST CIJENA (%)</b>
Blaga inflacija	Do 5% u godini
Umjerena inflacija	Od 5 do 10% u godini
Galopirajuća	Od 10 do 100% u godini
Hiperinflacija	Više od 50% na mjesec

Izvor: Matić, B. (2011). Monetarna ekonomija, Osijek, Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Na slici 1 možemo vidjeti različite vrste inflacije prema njenom intenzitetu, a to su blaga inflacija, umjerena inflacija, galopirajuća inflacija i hiperinflacija. Ključna razlika između njih leži u postotku rasta cijena tijekom godine, ili čak mjesečno u slučaju hiperinflacije. Blaga inflacija se karakterizira rastom cijena do 5% tijekom godine, ili 1% svaka četiri mjeseca. Često se koristi kao alat za poticanje gospodarskog rasta. S druge strane, umjerena inflacija se pojavljuje kada rast cijena iznosi između 5% i 10% tijekom godine. Ova inflacija često se javlja u gospodarstvima koja prolaze kroz fazu intenzivnog rasta (Matić, 2011).

## **2.2 Mjerenje inflacije**

Mjerenje inflacije je bitan proces koji omogućava praćenje promjena u cijenama dobara i usluga. Postoji nekoliko metoda i indeksa koji se koriste za mjerenje inflacije. Jedna od najčešćih metoda je potrošačka cijena. Ona se odnosi na rast prosječnih cijena robe i usluga koje kupuju kućanstva. Prati se putem indeksa potrošačkih cijena (IPC). Bilježi promjene cijena za različite skupine proizvoda te se na temelju ovih podataka može izračunati ukupan rast cijena. Još jedna mjera inflacije je proizvođačka cijena, a bilježi promjene cijena na razini proizvođača. Ovo uključuje troškove ulaznih materijala, rada i ostalih faktora proizvodnje. Mjere proizvođačke cijene koriste se za analizu inflacijskih trendova u sektorima proizvodnje i opskrbnog lanca. Također, postoji i mjera bazirana na plaćama. Ona bilježi promjene u prosječnim plaćama i njihov utjecaj na povećanje cijena. Ova mjera je važna jer plaće često predstavljaju značajan dio troškova za mnoge firme i kućanstva. (Basarac, 2009)

U Republici Hrvatskoj, Hrvatska narodna banka (HNB) ima odgovornost za provođenje monetarne politike, a njen glavni cilj je održavanje stabilnosti cijena. Stabilnost cijena je ključna za održivi gospodarski rast. Važno je napomenuti da stabilnost cijena ne znači da stopa inflacije treba biti nula, već bi trebala biti blago pozitivna u dužem vremenskom razdoblju. Hrvatska narodna banka teži održavanju niske inflacije. Niska i

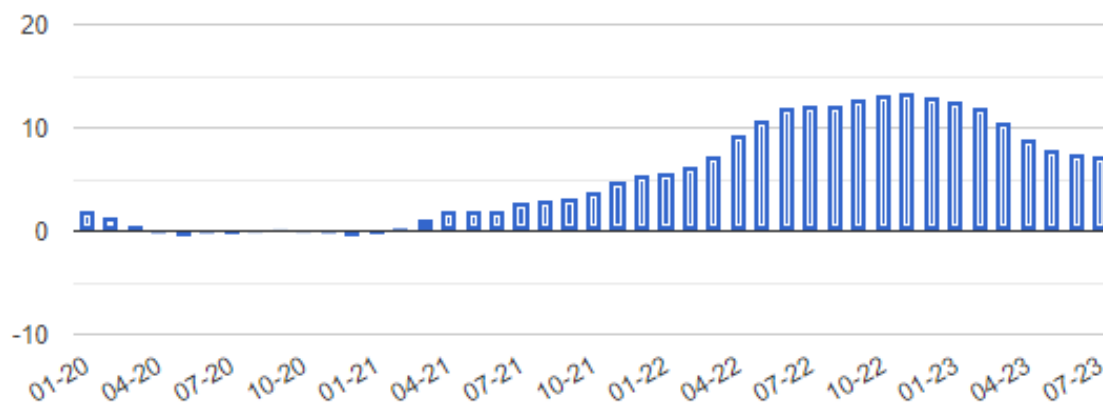
stabilna inflacija ima važne prednosti. Potrošači dobivaju jasnu i pouzdanu informaciju o relativnoj vrijednosti različitih proizvoda putem cijena. Također, smanjuje se vjerojatnost da će kućanstva i tvrtke trošiti svoje resurse na zaštitu od inflacije, umjesto da ih usmjere prema proizvodnji. To također pomaže smanjenju premije na inflacijski rizik koja je ugrađena u kamatne stope (HNB, 2023).

### **2.3. Povijesni pregled inflacije**

Tijekom povijesti inflacija je bila prisutna u različitim razdobljima i u različitim državama. Neki od najznačajnijih primjera inflacije uključuju Njemačku hiperinflaciju (1920-1923) uzrokovanu Prvim svjetskim ratom s posljedicom gubitka povjerenja u njemačku marku i teške socioekonomske posljedice. Nadalje, inflacija u SAD-u zbog gospodarske krize, energetske krize, povećanih troškova rada i rasta cijena sirovina. Nakon inflacije je slijedilo razdoblje snižavanja kroz monetarnu politiku. Bitno je obilježiti i inflaciju u Latinskoj Americi (1980-1990) uzrokovane ekonomskim krizama i političkom nestabilnosti. Inflacija u Japanu (1990-2000) je također bilježila rekordne brojeve povećanja inflacije. Fascinantna je situacija u kojoj je Japan tada bilježio razdoblje deflacije tj. pada cijena te je došlo do visoke inflacije s politikom povećanja za borbu protiv deflacije. Najviša inflacija u Hrvatskoj zabilježena je tijekom razdoblja tranzicije i ratnih 1990-ih godina. Politička nestabilnost, rat i promjene ekonomskog sustava utjecale su na inflatorna djelovanja. Inflacija je dosegla vrhunac 1993. godine, mjesečna stopa inflacije premašila je 40%. Karakteristika ovog razdoblja je nagli porast cijena i brzi gubitak vrijednosti domaće valute. Kroz provedbu stabilizacijske ekonomije i gospodarskih reformi, inflacija u Hrvatskoj opala je na stabilnije razine. Što se tiče reprezentativne 2021. godine inflacija ovisi o regiji i državi. Općenito, mnoge zemlje svijeta su se u tom razdoblju susrele s povećanjem inflacije. Razlozi za to mogu uključivati povećanje cijena energenata, oporavak gospodarstva nakon pandemije COVID-19 i drugi faktori. Što se tiče inflacije u 2022. godini, u većini zemalja nastavio se očekivani rast. Inflacija je nastavila ubrzavati te stvorila problem za neke od zemalja svijeta uključujući i Hrvatsku. (Xindi Wang, 2022)

## Grafički prikaz 1

Inflacija u Republici Hrvatskoj 01.2020.-07.2023.



Izvor: DZS, dostupno na:

(<https://www.nhs.hr/gospodarstvo/pokazatelji/inflacija/?od=202001&do=202307>)

Tijekom razdoblja od siječnja 2020. do srpnja 2023., Hrvatska je doživjela značajne promjene u stopama inflacije. Na slici 2 je prikazano kretanje inflacije od siječnja 2020. godine do srpnja 2023. godine. U prvim mjesecima pandemije COVID-19, zabilježen je pad cijena, što je rezultiralo negativnim stopama inflacije. To je bilo posljedica smanjene potražnje i ekonomske nesigurnosti koja je pratila pandemiju. Nakon početnih turbulencija, inflacija se stabilizirala i ostala niska. Ovo razdoblje karakterizira mala fluktuacija stopa inflacije, što je ukazivalo na relativnu stabilnost cijena. Od siječnja 2022. do svibnja 2022., inflacija je počela rasti značajno brže. U ovom razdoblju, stopa inflacije je dramatično porasla, dosežući dvanaest posto i više, što je bilo iznad ciljane blage pozitivne inflacije. Nakon što je inflacija dosegla visoke stope, nastavila je rasti tijekom narednih mjeseci. Unatoč blagim fluktuacijama, stopa inflacije ostala je na visokim razinama. Ukupno gledano, inflacija u Hrvatskoj prošla je kroz različite faze tijekom ovog razdoblja, s posebnim naglaskom na brz rast inflacije od sredine 2022. godine. To je izazvalo povećanu pažnju na pitanja inflacije i njen utjecaj na ekonomiju i potrošače.

### **3. UTJECAJ INFLACIJE NA INVESTICIJE**

Inflacija ima značajan utjecaj na investiranje i financijske odluke pojedinca, tvrtki i institucija. Ona može utjecati na investicije te je razumijevanje istog ključno za donošenje racionalnih i informiranih financijskih odluka. Kada inflacija raste, vrijednost novca se smanjuje što ima nekoliko implikacija za investiranje. Jedan od glavnih utjecaja inflacije u korelaciji s investicijama je kroz smanjenje kupovne moći novca. Podizanje cijena dovodi do situacije u kojoj se za isti iznos novca kupuje manje dobara i usluga. Ulaganje koje bi bilo profitabilno u uvjetima niske inflacije može postati manje isplativo ili čak negativno u uvjetima visoke inflacije. Na primjer, štednja ili obveznice koje donose fiksnu kamatnu stopu, inflacija može smanjiti stvarnu vrijednost vašeg prinosa. Ekonomska teorija uvijek je ukazivala na štetne učinke inflacije na rast gospodarstava, bilo kroz očekivanja, troškove ulaganja, poteškoće u predviđanju relativnih cijena u budućnosti ili čak političke aspekte povezane s mjerama štednje makroekonomskih politiku (Dressler, 2016).

Drugi način na koji inflacija utječe na investiranje je kroz kamatne stope. Naime, rastom inflacije, centralne banke u pokušaju smanjenja iste povećaju kamatne stope. Povećanje kamatnih stopa može povećati trošak zaduživanja za tvrtke i pojedince, što može smanjiti investicijske aktivnosti. Povećanje kamatnih stopa može smanjiti i privlačnost ulaganja u dionice i obveznice jer postaje skuplje financirati investicije. Razumijevanje ovog utjecaja omogućava investitorima da prilagode svoje strategije kako bi zaštitili i poboljšali svoje financijske pozicije u uvjetima promjenjive inflacije. (Veselica, 2022)

#### **3.1. Utjecaj inflacije na eroziju kupovne moći**

Inflacija smanjuje kupovnu moć novca tijekom vremena. Kako se opći nivo cijena povećava, za isti iznos novca se može kupiti manje dobara i usluga. Ako povrat ulaganja ne nadmašuje inflaciju, stvarna vrijednost investicije se smanjuje. Na primjer, ako je inflacija 3% i ulaganje ostvaruje povrat od 2%, stvarna kupovna moć ulaganja je zapravo smanjena za 1%. Utjecaj inflacije na investicije može varirati ovisno o faktorima poput stope i volatilnosti inflacije, specifičnim vrstama investicija i ukupnim ekonomskim uvjetima. Diverzifikacija preko različitih vrsta imovine i pažljivo razmatranje inflatornog okruženja ključni su prilikom izgradnje investicijskog portfelja kako bi se upravljalo učincima inflacije. Investitori bi trebali prilagoditi investicijske strategije individualnim okolnostima. (Opčak, 2022)

### **3.2. Utjecaj inflacije na ulaganje u obveznice**

Inflacija nekada ima negativan utjecaj na ulaganje u obveznice ili štedne račune s fiksnom kamatnom stopom. Razlog tog utjecaja je ako kamatna stopa na tim ulaganjima ne prati inflaciju, stvarni povrat ( prilagođen za inflaciju ) postaje negativan. Investitori koji drže imovinu s fiksnim povratom tj. fiksnim kamatnim stopama mogu doživjeti smanjenje vrijednosti svog izvora prihoda. Postoji obvezničko tržište EMU koje čini 19 država članica. Ono sadržava zemlje članice koje su progresivnom integracijom prošle 3 faze prema usvajanju zajedničke valute Eura. Naime, veličina tržišta vrijednosnih papira u valuti euro manja je od tržišta domaćih vrijednosnih papira u američkim dolarima. Kontinuirani rast tržišta EMU je pokazatelj da euro steče sve veću važnost na međunarodnom tržištu obveznica. To sve dovodi do zaključka da je kamatni rizik za zemlje eurozone koje su članice EMU-a velik. Rizik ulaganja u obveznice suprotan je od promjena tržišnih kamatnih stopa. Cijena obveznice promjenjiva je u ovisnosti o njenom trajanju. Trajanje obveznice je prosječno dospijeće svih novčanih tokova te obveznice. Naime, investitori u određenim momentima podcjenjuju, a u određenim precjenjuju trajanje obveznice. Sve to utječe na samu korisnost i profitabilnost ulaganja u obveznice. Ukoliko se na sve utjecaje na ulaganje u obveznice doda inflacija priča se dodatno komplicira. Značajna stavka odnosa inflacije i obveznica jest predviđanje stope inflacije. Analizom se dovodi do zaključka da obveznice s dužim rokom dospijeća imaju veći rizik od inflacije u budućnosti. To je jedan od zaključaka zbog kojega će krivulja prinosa u neutralnom i normalnom stadiju poslovnog ciklusa biti rastuća. Kada se poslovni ciklus nalazi u fazi rasta ili uzleta, pojavljuje se strah tržišta da će taj rast dovesti do veće inflacije u budućnosti, a samim time dolazi do pregrijavanja tržišta. (Grgasović, 2018)

### **3.3. Utjecaj inflacije na ulaganje u dionice**

Inflacija može imati miješane učinke na dionice. Može dovesti do većih troškova za tvrtke, poput sirovina ili radne snage, što posljedično može utjecati na njihovu profitabilnost. Međutim, neke tvrtke imaju sposobnost prenijeti povećane troškove na potrošače kroz povećanje cijena. Određeni sektori, kao što su sirovine, nekretnine ili prirodni resursi, mogu imati koristi od inflacije. Korist se ogleda u povećanoj potražnji ili pregovaračkoj moći kod određivanja cijena. Dodatno, dionice tvrtki s jakom pregovaračkom moći i sposobnosti prilagodbe poslovnog modela inflatornim djelovanjima mogu dobro kotirati na burzi. Dugoročni trend u cijenama dionica biti će odraz trendova u makroekonomskim varijablama među kojima veliku ulogu igra upravo inflacija. Bitno je razdijeliti određene pojmove kao što su obične ( redovne ) dionice te povlaštene dionice. Redovne dionice predstavljaju vlasništvo u dioničkom društvu. Važno

svojstvo ovih dionica jest ograničenost odgovornosti vlasnika dionica. Vrijednost dionice ne može biti manja od nule te dioničari najveći dio rizika snose u poslovanju poduzeća. Ulaganje u dionice općenito je rizično budući da uobičajeno investicija može ostvariti negativni povrat. Spoznaja da se dionice kupuju na dugi rok pridonosi rizičnosti ovakve vrste ulaganja. Postoje povijesne situacije u kojima su bili slučajevi IBM-a u kojima je dionica u kolovozu 1987. dosegla lokalni maksimum te vrijedila 43,6875 dolara. U listopadu iste godine na „ crni ponedjeljak“ dionica je doživjela strmovit pad na 26 dolara. Takav pad od 40,48% postignut je različitim utjecajima ali jednako tako na dionice može utjecati pojava hiperinflacije u određenim zemljama. (Brbović, 2023)

### **3.4. Utjecaj inflacije na ulaganje u nekretnine**

Nekretnine su najveće investicije koju će ljudi poduzeti u životu. Sukladno tome, nekretnine jesu jedne od najčešćih vrsta investiranja te imaju svojevrstne koristi, rizike i vezane troškove. Međutim, za razliku od ostalih investicija koje su rezultat želje za ulaganjem i napretkom, nekretnina jest potreba. Ljudi trebaju imati mjesto gdje će stanovati, ali proučavanjem različitih vrsta i cjenovnih varijacija nekretnina stavljaju se u košaricu s ostalim investicijskim mogućnostima. Ulaže se u nekretnine za stanovanje ali i u nekretnine za iznajmljivanje, komercijalne te nekretnine za investicijske fondove. Premda je ovo jedna od osnovnih vrsta ulaganja, potrebno je mnogo znanja da bi se ostvarili profitabilni povrati. Neki smatraju da je ulaganje u nekretnine nerizično međutim takva pretpostavka je kriva. Postoje istraživanja koja dokazuju da je kroz povijest došlo do značajnih oscilacija indeksa ulaganja u nekretnine što pokazuje da postoji relativna rizičnost ulaganja. Inflacija nema određenih utjecaja na ulaganje s obzirom da povećana inflacija u 20. stoljeću povećala, ali znanstvenici to povezuju s napuštanjem zlatnog standarda. Ipak, investiranje u nekretnine može pružiti zaštitu od inflacije. Kako se opći nivo cijena povećava, vrijednosti nekretnina obično rastu, pružajući potencijalnu zaštitu od erodiranja inflacijom. Iznajmljivanje nekretnina također se može prilagoditi kako bi pratilo inflaciju, pomažući u održavanju kupovne moći investicije tijekom vremena. (Basarac, 2009)

### **3.5 Robe i ulaganja vezana za inflaciju**

Robe poput zlata, srebra, nafte ili poljoprivrednih proizvoda, često se smatraju zaštitom od inflacije. Njihove cijene mogu rasti zajedno s inflacijom, pružajući potencijalnu vrijednost tijekom inflatornog razdoblja. Dodatno, ulaganja vezana uz inflaciju poput obveznica kojima je povrat vezan uz inflaciju, prilagođavaju svoje prinose na temelju promjena u inflaciji pružajući zaštitu od rasta cijena. Zlato je

tradicionalno smatrano sigurnim utočištem od inflacije. Kao fizička roba ,zlato često zadržava svoju vrijednost tijekom razdoblja visoke inflacije. Investitori često ulažu u zlato za zaštitu od gubitka vrijednosti novca. Tokom povijesti se vjerovalo da je zlato najvrjedniji način ulaganja. S godinama se pokazalo da druge vrste ulaganja mogu donijeti i veće profite ali sadrže i veći rizik. Svakako, kod konfiguracije portfelja bilo bi dobro osigurati dio imovine ulaganjem u zlatne poluge koje su manje rizične te konkretno predmet istraživanja inflacije nema velik ili nikakav utjecaj na pozitivan povrat od ulaganja. Osim zlata, srebro, platina i paladij su također plemeniti metali koji se koriste kao ulaganja vezana za inflaciju. (Basarac, 2009)

## 4. STRATEGIJE ZA ZAŠTITU INVESTICIJA OD INFLACIJE

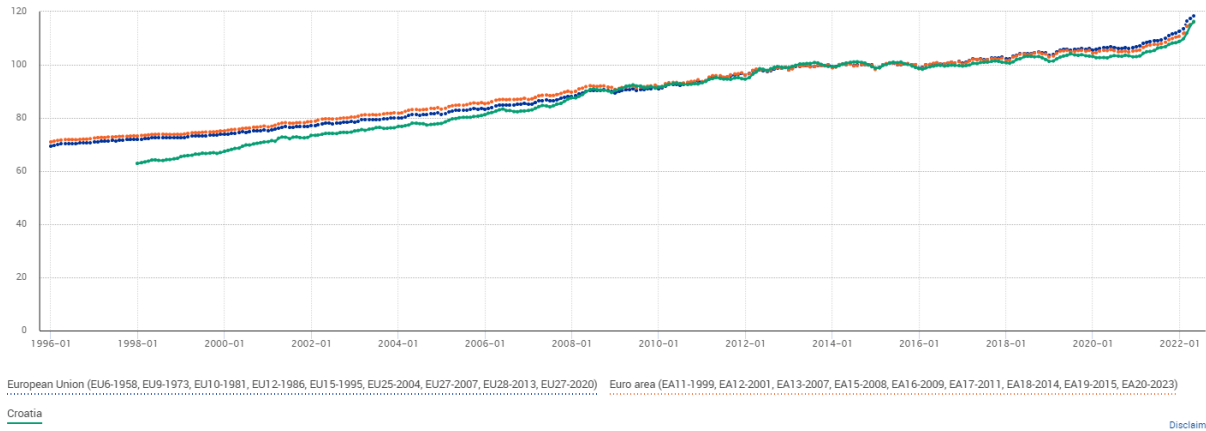
### 4.1. Diversifikacija

Metoda diversifikacije portfelja kod ulaganja često se koristi radi smanjenja rizika i očuvanja vrijednosti ulaganja. Diversifikacija investicijskog portfelja odnosi se na širenje ulaganja na različite vrste imovine, tržišta i sektore kako bi se smanjila izloženost riziku inflatornog djelovanja. Strategija diversifikacije se temelji na pretpostavci prema kojoj različite investicije različito reagiraju na ekonomske i tržišne uvjete. Kada jedna investicija slabi, druga u isto vrijeme može imati određene pogodnosti koje pogoduju boljim performansima, čime se smanjuje ukupni rizik ulaganja. Primjeri ove metode sastoje se od ulaganja u različite vrste dionica, obveznica, nekretnina, sirovina ili čak valuta. Zaštita investicije od inflacije je važna zbog spomenutog utjecaja inflacije na ulaganja. Investitori žele zaštititi svoja ulaganja od inflacije kako bi ostvarili zadržanu ili čak povećanu dobit. Postoje različiti načini zaštite od inflacije diversifikacijom. Jedan od načina jest kupovina inflacijskih vezanih vrijednosnih papira i implikacija istih u portfelj. To su vrijednosni papiri čija se glavica povećava usporedno s inflacijom. To bi značilo da investitor dobiva veći povrat ili iznos ulaganja ukoliko inflacija raste. Sljedeći primjer je investiranje u sirovine. U sirovine ubrajamo zlato, srebro ili naftu. Ovim sirovinama često raste vrijednost u vrijeme inflacije te ulaganje u ove sirovine može imati pozitivan učinak na sveukupnu dobit portfelja ili pomoći očuvanju vrijednosti. Investiranje u neke dionice ili sektore poput energetike, prehrambene industrije ili rudarstva mogu biti manje osjetljive na inflaciju ili čak imati koristi od nje. Ovakvo ulaganje i ovakva diversifikacija pruža ne samo zaštitu od inflacije, već i njene pozitivne utjecaje. Na burzi kotiraju investicijski fondovi nazvani EFT-ovi koji su namijenjeni zaštiti od inflacije. Još jedan od načina zaštite sredstava je ulaganje u neku od kombinacija vrijednosnih papira zaštićenih od inflacije. Primjeri takvih EFT-ova su iShares Bond ETF, SPDR Gold Shares ili Invesco DB Commodity Indeks Tracking Fund. Ulaganje u dionice tvrtke koje redovito povećavaju dividende je također dobra zaštita iz razloga što ove tvrtke imaju tendenciju dugoročno nadmašiti inflaciju. Državni vrijednosni papiri koji su zaštićeni od inflacije su također jedan od načina zaštite od inflacije. Ove vrijednosnice povećavaju svoju glavnicu na temelju promjena u indeksu potrošačkih cijena (CPI). Svakako, preporuka bi bila konzultirati se sa savjetnikom ili stručnjakom za investiranje ukoliko se bira prilagođena strategija za diversifikaciju portfelja u vremenu inflacije. Također, treba obratiti pažnju na činjenicu da stope inflacije globalno variraju. Stoga, međunarodna diverzifikacija portfelja može omogućiti pristup zemljama s nižom stopom inflacije. U ovom primjeru preporučeno je ulaganje u međunarodne dionice ili globalne dioničke fondove. Redovita diversifikacija i rebalans portfelja pomaže osiguranju ulaganja od rizika. (Radić, 2023)



## Grafički prikaz 2

*Indeks potrošačkih cijena (EU, Eurozona i Republika Hrvatska) 1996-2022*



Izvor: EC Europa,

([https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/PRC\\_HICP\\_MIDX\\_custom\\_2954636/default/bar?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/PRC_HICP_MIDX_custom_2954636/default/bar?lang=en))

U Republici Hrvatskoj, Državni zavod za statistiku provodi mjerenje indeksa potrošačkih cijena pomoću opsežnog sustava. Ovaj sustav temelji se na prikupljanju podataka o cijenama oko 38.000 proizvoda i usluga na otprilike 900 različitih prodajnih mjesta smještenih na devet različitih geografskih lokacija, uključujući gradove poput Zagreba, Osijeka, Slavonskog Broda, Siska, Rijeke, Pule, Splita, Dubrovnika i Varaždina. Ovaj indeks se prati od siječnja 2004. godine i redovito se ažurira kako bi se osigurala što preciznija i vjerodostojnija informacija o promjenama u cijenama proizvoda i usluga. Proizvodi i usluge uključeni u ovaj indeks moraju činiti barem 0,1% ukupnih troškova koje građani imaju, kako bi bili relevantni za praćenje inflacije i utjecaja na potrošače (HNB, 2023).

### 4.2. Vrijednosni papiri indeksirani inflacijom

Vrijednosni papiri indeksirani inflacijom su financijski instrumenti čija se vrijednost povećava ili smanjuje u skladu s promjenama inflacije. Oni su napravljeni s ciljem pružanja zaštite investitorima od gubitka kupovne moći zbog inflacije. Ovakvo ulaganje može biti atraktivna opcija za one koji žele očuvati vrijednost svojih sredstava tijekom vremena. Ovi instrumenti su vezani uz neki od oblika indeksa inflacije. Kako je inflacija volatilna, kako se ona povećava, vrijednost tih vrijednosnih papira se također povećava. Postoje

određene prednosti ulaganja u vrijednosne papire indeksirane inflacijom. Prednosti su opća zaštita od inflacije, diversifikacija portfelja te stabilnost prihoda. Investitori mogu očekivati da će zadržati svoju kupovnu moć tokom vremena. Pruža se dodatna raznolikost portfelju te ove vrijednosnice pružaju drukčiju vrstu imovine koja može reagirati na tržišne uvjete neovisno o drugim investicijama. Neki vrijednosni papiri mogu pružati redovite isplate ili kamatne dobitke koji su također vezani uz inflaciju. Investitori koji žele stabilne prihode ulažu u ove indeksirane vrijednosne papire kad se žele zaštititi od inflacije. Ovakva vrsta ulaganja nije bez rizika. Cijene i prinosi mogu se razlikovati i varirati, a povrat ulaganja nije uvijek zagarantiran. Potrebno je razmotriti specifične vrste vrijednosnih papira indeksiranih inflacijom i njihove karakteristike prije donošenja odluke o ulaganju. (Palinić, 2019)

#### **4.3. Ulaganje u realnu imovinu**

Ulaganja u nekretnine tradicionalno se percipiraju kao dobra zaštita od inflacije i čine odlučujući udio u portfelju institucionalnih ulagača. To se uglavnom može pripisati činjenici da su nominalni novčani tokovi imovine nekretnina ili ugovorno povezani s inflacijom ili se s vremena na vrijeme mogu ponovno pregovarati. Kao posljedica toga, ulagači mogu prilagoditi novčane tokove u skladu s promjenama u razini cijena. U novije vrijeme raste interes za alternativne klase imovine, kao što je infrastruktura, a ulagači nastoje proširiti raspodjelu takve imovine unutar svog portfelja (Mercer, 2012).

Inflacija uvelike utječe na štednju stanovništva koja vremenom sve manje vrijedi. Investitori žele osigurati zadržanu vrijednost imovine kroz godine i jedan od načina je upravo ulaganje u realnu imovinu posebno za vrijeme visoke inflacije. Realna imovina je svaka imovina koja ima stvarnu, unutrašnju vrijednost koja proizlazi iz njenih fizičkih svojstava. Ona se uvijek nalazi u fizičkom obliku. Nekretnine su jedne od tradicionalno najpopularnijih oblika realne imovine. One predstavljaju način dugotrajnog zadržavanja vrijednosti te su jako popularan način ulaganja kod Hrvata općenito. U općem slučaju, inflacija može povećati cijene građevinskog materijala, radne snage i drugih troškova vezanih za izgradnju nekretnina, što rezultira većim cijenama nekretnina. Kada inflacija raste način zaštite od iste je podizanje cijena iznajmljivanja ili prodaja. Ako su cijene nekretnina u porastu, inflacija može povećati njihovu tržišnu vrijednost. Usprkos tome, činjenica je da velik dio stanovništva nije u mogućnosti uložiti u nekretninu isključivo za potrebe štednje ili izbjegavanje inflacijske erozije. Zlato je oblik realne imovine koji je dostupan svima bez obzira na kupovnu moć. Oslobođeno je troškova održavanja, cijena mu eksponencijalno raste te je oslobođeno svih poreza. Rast cijene zlata u posljednjih osam godina veći je od rasta inflacije. Godine 2021. potražnja za zlatnim polugama i zlatnicima je u velikom porastu u svijetu, a i u Hrvatskoj. Štediše se

sve više osvrću ulaganju u realnu imovinu i investicijsko zlato u usporedbi s tradicionalnom štednjom koja se pokazala neisplativom. U cjelini, veza između inflacije i realne imovine nije jednostavna i može imati pozitivne i negativne učinke. Međutim, ovi utjecaji ovise o uvjetima na tržištu nekretnina i specifičnim ekonomskim faktorima pa se odluke o ovom alatu za zaštitu ipak donose s obzirom na ekonomsku situaciju države u kojoj ulažemo. (Kokanović, 2019)

Investitori pritom infrastrukturu doživljavaju više kao nadopunu nego kao zamjenu za nekretnine. Studije sugeriraju da većina institucionalnih investitora već stavlja infrastrukturu u određenu infrastrukturnu alokaciju, a samo ih vrlo malo njih stavlja uz nekretnine. Osim toga, infrastruktura se također ponekad kategorizira kao "zaštićena od inflacije" ili "prava imovina" (Probitas Partners, 2011.). Značaj zasebne alokacije potvrđen je nedavnim studijama o alokaciji imovine koje pokazuju da navedena infrastruktura kao ni izravna infrastruktura nisu zamjena za nekretnine unutar mješovite imovine portfelj i stoga treba biti uključen (Dechant i Finkenzeller, 2013.).

#### **4.4. Vlasnička ulaganja**

Vlasnička ulaganja kao što su dionice ili obveznice mogu biti pogođena inflacijom. Nekada je ispravna odluka zaštite od visoke inflacije upravo ulaganje u dionice čija cijena raste brže od inflacije. Time se očuva kupovna moć njihovog kapitala. S druge strane, neke vrste obveznica ili štednje koje imaju fiksne stope prinosa mogu biti osjetljive na inflaciju. Tijekom inflacije cijene dionica i obveznica mogu rasti kako bi se prilagodile povećanju općih cijena. Ulaganje u dionice kompanija koje dobro posluju i obveznica s adekvatnim kamatnim stopama može donijeti veće prinose od onih koji ne prate inflaciju. Kroz ulaganje u različite sektore, industrije ili geografska područja, investitori mogu smanjiti izloženost rizicima pojedinih tržišta i industrija pogođenih inflacijom. Već spomenuti, inflacijski indeksirani vrijednosni papiri također pružaju zaštitu. To bi značilo da investitori ulaganjem u ove vrijednosnice dobivaju prilagođene prinose koji će pratiti rast cijena. Također, ulaganje u vrijednosne papire tijekom inflacije može rezultirati rastom vrijednosti kapitala. Uzimajući u obzir rast cijena dionica i obveznica, investitori mogu ostvariti kapitalne dobitke kroz prodaju tih vrijednosnih papira po višoj cijeni nego što su ih kupili. Ulaganje u vrijednosne papire nosi rizik uključujući i mogućnost gubitka glavnice. Važno je provesti temeljito istraživanje, diversificirati portfelj i konzultirati se s financijskim stručnjakom prije donošenja financijskih odluka. Ovakvo racionalno razmišljanje tijekom ulaganja u vrijednosne papire može dovesti do obrane od utjecaja visoke inflacije. (Brbović, 2023)

#### 4.5. Internacionalna diversifikacija

Internacionalna diversifikacija portfelja je jedan od alata borbe protiv inflacije te može biti korisna strategija. Kada se investitori suoče s visokom inflacijom u jednoj zemlji ona može biti niža u drugim zemljama. Diversifikacija portfelja na međunarodnom nivou može pružiti nekoliko koristi kao što su raznolikost valuta, raznolikost tržišta te raznolikost imovine. Investiranje u različite valute može pomoći u zaštiti od inflacije u jednoj zemlji. Kada se ulaže u različite valute, postoje mnogi utjecaji različitih monetarnih politika i ekonomskih uvjeta. Ako je u domaćoj valuti inflacija visoka, izloženost drugim valutama može omogućiti očuvanje vrijednosti portfelja. Raznolikost tržišta s druge strane pruža izloženost različitim gospodarstvima i tržištima. Inflacija može varirati između zemalja i regija. Dok se inflacija može povećati u jednoj zemlji, u drugoj zemlji može biti razdoblje stabilne inflacije ili čak deflacije. Diversifikacija portfelja omogućuje iskorištavanje boljih performansa u drugim regijama kako bi ublažili negativne učinke inflacije. Diversifikacija portfelja ne ograničava se samo na međunarodnu raznolikost, već također uključuje raznolikost imovine. Investiranje u različite vrste imovine pomaže u zaštiti od inflacije. Na primjer, u uvjetima visoke inflacije, cijene sirovina poput zlata i srebra obično rastu, pa ulaganje u takve imovine internacionalno može pružiti zaštitu od inflacije. (Božo Matić, 2007)

Cilj diversifikacije je stvoriti portfelj koji uključuje niz imovine kako bi se smanjio rizik. Uključivanjem višestruke imovine u portfelj smanjuje se rizik jer će vrijednosni papiri različitih tvrtki različito reagirati na promjene na tržištima zbog njihove različite izloženosti temeljnim čimbenicima (Rajan i Friedman, 1997.). Kao jednostavan primjer, ako netko stavi 100% svojih ulaganja u tvrtku koja proizvodi losione za sunčanje, bit će izložen vremenskim nepogodama; za kišnih dana neće biti prodaje, a za sunčanih dana posao će biti dobar. Kad bi se isto ulaganje podijelilo na pola u tvrtku za proizvodnju losiona za sunčanje i polovinu u tvrtku koja proizvodi kišobrane, to bi ulaganje bilo otporno na nepovoljne vremenske uvjete i očekivalo bi se da će portfelj zaraditi dosljedne povrate bez obzira na vremenske prilike. Markowitz (1959.) je ovaj argument formalno razvio u modernoj teoriji portfelja.

Nadalje, ovaj segment objašnjava koncept diversifikacije, njegove praktične implikacije i teorijske temelje diversifikacije. Diversifikacija je proces koji ulagačima omogućuje značajno smanjenje rizika portfelja bez značajnog utjecaja na povrate portfelja. U prošlosti su ulagači to pokušavali postići nasumičnim odabirom nepovezane imovine bez razmatranja relevantnih značajki ulaganja imovine odabrane u portfelju. Ova nasumična diversifikacija također se naziva naivna diversifikacija. Kako se dodatna imovina dodaje u portfelj, dolazi do velikog smanjenja rizika koji se smanjuje s dodavanjem sve više i više imovine u portfelj. (Milanović, 2013)

#### **4.6. Trezorske obveznice**

TIPS ( Treasury Inflation- Protected Securities ) i trezorske obveznice su investicijski instrumenti koji se mogu koristiti kao dio strategije za zaštitu investicija od inflacije. TIPS su obveznice izdane od strane vlade koje su dizajnirane kako bi pružile zaštitu od inflacije. Glavni iznos TIPS-a prilagođava se promjenama indeksa potrošačkih cijena. Kako inflacija raste, glavni iznos TIPS-a se povećava dok se smanjuje kada inflacija opada. TIPS isplaćuju fiksnu kamatnu stopu na prilagođeni glavni iznos. Ulaganjem u ove obveznice može se sačuvati kupovna moć investicije u uvjetima inflacije. Trezorske obveznice su posebne, dugoročne, državne obveznice. One mogu pružiti zaštitu od inflacije. Tijekom razdoblja visoke inflacije, kamatne stope obično rastu. Ove obveznice isplaćuju fiksnu kamatnu stopu, pa kada inflacija smanji vrijednost novca, fiksne kamatne isplate postaju relativno vrijednije. Investiranje u dugoročne trezorske obveznice može pomoći u zaštiti od inflacije jer imaju duže dospeljeće i osjetljivije su na promjene kamatnih stopa. Potrebno je naglasiti da je inflacija dinamički ekonomski čimbenik te se njen utjecaj može mijenjati tijekom vremena. S obzirom na to, važno je redovito pregledavati investicijski portfelj te ga prenamijeniti prema potrebi. (Chen, 2023)

#### **4.7. Hedge imovina/ fondovi**

Ulaganje u hedge fondove može se smatrati jednom od strategija za borbu protiv inflacije. Važno je razumjeti kako ovi fondovi funkcioniraju i koji su rizici povezani s njima. Hedge fondovi su privatni investicijski fondovi koji koriste različite metode za generiranje prinosa, uključujući arbitražu, dugačke i kratke pozicije, izvedene instrumente i druge kompleksne strategije. Neke od strategija su dizajnirane za suprotstavljanje inflaciji. Hedge fondovi često nude raznolikost u pogledu imovine i strategija ulaganja. To može uključivati različitu imovinu kao što su dionice obveznice, sirovine ili valute. Diversifikacija portfelja može pomoći u zaštiti od inflacije jer različite vrste imovine mogu imati različite posljedice od utjecaja inflacije. Hedge fondovi često koriste izvedene instrumente kao dio svojih strategija. Izvedenice su financijski ugovori čija vrijednost ovisi o vrijednosti drugog financijskog instrumenta, poput opcija ili futures ugovora. Hedge fondovi mogu koristiti odgovarajuće izvedenice za zaštitu od inflacije ili iskoristiti moguće prilike koje proizlaze iz inflacije. S obzirom da ulaganje u hedge fondove donosi određene rizike potrebna je kvalitetna procjena isplativosti. Hedge fondovi obično imaju visoke naknade, zahtijevaju dulja razdoblja ulaganja bez povrata sredstava. Također, uspješnost hedge fonda može varirati, a povrat ulaganja nije zajamčen. (Ivanović, 2005)

#### **4.8. Ulaganje u luksuzna dobra**

Ulaganje u luksuzna dobra poput Hermes Birkin torbi može biti jedan od načina diversifikacije portfelja i potencijalno pružiti zaštitu od inflacije. Takva luksuzna dobra su rijetka i vrijedna te imaju visoku likvidnost. Njihova vrijednost raste s vremenom, osobito ako su u pitanju rijetke i poželjne verzije. U tom smislu, ulaganje u takve torbe ili luksuzna dobra može pružiti potencijal za rast koji može pratiti ili nadmašiti inflaciju. Važno je proučiti i razumjeti tržište luksuzne imovine. Potražnja za određenim modelima, bojama ili ograničenim izdanjima može utjecati na njihovu vrijednost. Također, promjene u trendovima i preferencijama mogu utjecati na potražnju i tržišnu vrijednost ovih proizvoda. U pogledu teme utjecaja investicije u ovakva luksuzna dobra s obzirom na visoku inflaciju očekuje se progresivni rast cijena ovih torbi te potencijalno izbjeći erozivne utjecaje inflacije. Bitno je napomenuti kako ulaganje u luksuznu imovinu zahtijeva temeljito istraživanje, pravno savjetovanje i pažljivo upravljanje kako bi se ostvarili potencijalni povrti na ulaganja. (Tomašić, 2022)

## 5. AKTIVNO UPRAVLJANJE INVESTICIJAMA

### 5.1. Taktička alokacija imovine

Upravitelji portfeljnih ulaganja provode dubinsku analizu određenog vrijednosnog papira prije donošenja odluke hoće li ulagati u vrijednosni papir. Prije kupnje određene dionice ili obveznice oni razmatraju pitanja kao što su kvaliteta i vrijednost tvrtke, njezini prošli i budući potencijali, industrija i država u kojoj se tvrtka nalazi te drugi čimbenici i njezin kreditni rejting. Oni u osnovi osiguravaju da je kapital razborito i razborito raspoređen među vrijednosnim papirima. Budući da aktivno upravljanje podrazumijeva razboritu raspodjelu kapitala između vrijednosnih papira kojima se trguje na sekundarnom tržištu kroz due diligence, mnogi tvrde da proces jamči pouzdanost i pouzdanost tržišta vrijednosnih papira (Adkins, 2007.). Prilikom odabira upravitelja fonda ulagač u velikoj mjeri vjeruje da će upravitelj mudro uložiti novac. Ulagač vjeruje da će upraviteljeva diskrecija pri ulaganju donijeti dobre povrate. To, međutim, ne mora uvijek biti slučaj. Menadžer može donositi loše odluke ili usvojiti strategije koje su kontraproduktivne (Boyle 2008).

Aktivno upravljanje investicijama uključuje aktivno donošenje odluka o ulaganjima i prilagodba portfelja s ciljem ostvarivanja većih prinosa u usporedbi s pasivnom strategijom ulaganja. Jedan aspekt aktivnog upravljanja je taktička alokacija imovine. To je strategija kojom upravitelj portfelja aktivno prilagođava imovinu temeljem kratkoročnih tržišnih uvjeta i svoje slobodne procjene različitih klasa imovine. Za razliku od strateške alokacije imovine, koja se temelji na dugoročnim ciljevima i relativno je nepromijenjena, taktička alokacija imovine uključuje češće promjene u skladu s tržišnim uvjetima. Cilj taktičke alokacije imovine je iskoristiti kratkoročne tržišne neefikasnosti i iskoristiti mogućnost za veće prinose. Upravitelji portfelja analiziraju različite faktore poput ekonomskih pokazatelja, vrijednosnih pokazatelja i tržišnih trendova kako bi odredili koja imovina će više ili manje biti zastupljena u portfelju. Na primjer, ako upravitelj portfelja smatra da je određena klasa imovine podcijenjena ili ima potencijal za rast, može povećati njezinu alokaciju u portfelju. Ove prilagodbe imaju za cilj poboljšanje prinosa i upravljanje rizicima temeljem spoznaja i očekivanja upravitelja portfelja. Ovakva alokacija imovine uključuje određenu razinu prognoziranja i vremenskog usklađivanja tržišta, što može biti izazovno i podložno mogućim pogreškama. Što se tiče utjecaja inflacije, aktivno upravljanje investicijama može uključivati određene taktičke alokacije imovine. Podrazumijeva se iskorištavanje trenutačnih tržišnih prilika i smanjenje rizika povezanih s inflacijom. Investitori mogu razmotriti dodavanje različitih klasa imovine koje imaju pozitivan utjecaj od visoke inflacije. Stoga, uređuju portfelj na način da ga diversificiraju imovinom koja se povećava s inflacijom. Aktivno upravljanje obveznicama je popularno u okruženju inflacije. Za vrijeme visoke inflacije pad vrijednosti obvezničkog fonda pada. Aktivno upravljanje obveznicama može uključivati taktičku

alokaciju smanjenja izloženosti dugoročnim obveznicama koje su najosjetljivije na promjene kamatnih stopa. Umjesto toga, investitori mogu razmotriti kratkoročne obveznice ili obveznice s promjenjivom kamatnom stopom kako bi smanjili rizik od pada vrijednosti obveznica zbog rasta kamatnih stopa uzrokovanih inflacijom. (Brbović, 2023)

## **5.2. Aktivno upravljanje putem rebalansa**

Za vrijeme inflacije, strategije aktivnog upravljanja investicijama rebalansiranjem igraju važnu ulogu. Redovito rebalansiranje portfelja je bitno jer inflacija ima različit utjecaj na različite vrste imovine. Takav utjecaj rezultira neravnotežom u portfelju. Redoviti rebalans portfelja pomaže održavanju željene alokacije imovine. To uključuje prodaju prekomjerno uspješnih imovinskih vrijednosnica i kupovinu manje uspješnih kako bi se portfelj vratio u ravnotežu. Na taj način investitori mogu iskoristiti fluktuacije tržišta i ublažiti utjecaj inflacije. Također, bitno je i pomicanje alokacije prema imovini otpornoj na inflaciju. Određene vrste imovine poput zlata, srebra ili imovinskih vrijednosnica energetike mogu pružiti zaštitu od inflacije. Aktivni upravitelji investicija mogu strategijski povećati alokaciju u takvu imovinu kako bi zaštitili vrijednost portfelja. Još jedan od načina rebalansa je rotacija sektora. Inflacija utječe na različite ekonomske sektore na različite načine. Upravitelji investicijama mogu analizirati utjecaj inflacije na različite sektore i prilagoditi alokaciju portfelja prema tome. Primjerice, sektori poput materijala, energetike ili osnovnih potrepština mogu osjetiti manje ili nikakve posljedice visoke inflacije te imaju manji rizik. U tom slučaju, rotacijom izloženosti portfelja među sektorima, upravitelji mogu iskoristiti sektore koji se očekuju da će imati bolji odgovor na inflaciju. Dinamično upravljanje obveznicama je također jedan od načina aktivnog upravljanja. Na fiksne prihode, inflacija djeluje značajno. Investitori moraju uzeti u obzir trajanje i kreditni rejting obveznica. Smanjenje trajanja ( DUR ) obveznica može smanjiti osjetljivost promjene kamatnih stopa povezanih s inflacijom. Dodatno, upravitelji mogu razmotriti ulaganje u vrijednosnice zaštićene od inflacije poput TIPS ( Treasury Inflation- Protected Securities) ili obveznica s promjenjivom kamatnom stopom. Inflacija također različito utječe na tvrtke ovisno o njihovoj industriji, moći formiranja cijene i troškovima tvrtke. Aktivni upravitelji investicija mogu provesti temeljito istraživanje i odabrati dionice koje su bolje pozicionirane za izdržavanje ili čak profitiranje od inflacijskih pritisaka. Fokusiraju se na tvrtke s jakom moći formiranja cijena, otporne poslovne modele ili sposobnost prenošenja povećanih troškova na potrošače. Ove strategije zahtijevaju aktivno praćenje tržišnih uvjeta, temeljitu analizu i redovito prilagođavanje portfelja. (Nersesian, 2006)



### 5.3 Odabir sektora i industrije

Aktivno upravljanje investicijama u odabiru sektora i industrija tijekom inflacije može biti ključno za ostvarivanje dobrih rezultata. Inflacija stvara prilike i prijetnje za investitore u različite industrije i sektore. Sektori koji koriste sirovine i koji su s njima izravno povezani kao što su energetika, rudarstvo ili poljoprivreda, često su osjetljivi na inflaciju. Tijekom inflacije, cijene sirovina obično rastu, što može koristiti tim sektorima. Aktivni upravitelji investicija mogu razmotriti povećanje izloženosti tim sektorima kako bi iskoristili rast cijena sirovina. Postoje i sektori s jakom moći formiranja cijena proizvoda ili usluga koje pružaju te se mogu bolje nositi s inflacijom. Primjerice, sektor potrošačkih dobara s jakim brendovima i lojalnim potrošačima može biti otporniji na inflaciju. Oni mogu podići cijene svojih proizvoda kako bi nadoknadili troškove radne snage i sirovina, a da pritom zadovolje potražnju, potrebe i želje kupaca. Sektori s rastućom potražnjom kao što su sektori zdravstva i telekomunikacije mogu imati stabilnu i čak povećanu potražnju. Takav efekt se događa zbog ulaganja u održavanje infrastrukture, općenito povećanu potrebu za zdravstvenim uslugama ili veću potrebu za komunikacijom. Što se industrije tiče, unutar sektora, aktivni upravitelji investicija mogu primijeniti selekcijski pristup. Oni identificiraju specifične industrije koje imaju potencijal za dobro poslovanje tijekom inflacije. Primjerice, unutar tehnološkog sektora industrije poput softwera, poluvodiča ili cyber sigurnosti mogu biti dobro pozicionirane za uspješno poslovanje. S druge strane, druge industrije u istom sektoru mogu biti izložene izazovima inflacije. Analiza konkurentnosti unutar sektora može pružiti uvid u sposobnosti tvrtke da odgovore na inflaciju. Tvrtke s jakom konkurentskom prednošću, inovativnošću ili efikasnim operacijama mogu se bolje suočiti s inflacijom te održati svoju profitabilnost. Za istraživanje pojedinog sektora ili industrije potrebna je analiza fundamentalnih čimbenika i praćenje tržišnih uvjeta. Ovakva istraživanje te navedena aktivna upravljanja investicijama dovode do odabira pravog sektora i industrije za investiranje za vrijeme inflacije. (Musarat, 2021)

## 6. POVRATI INVESTICIJA PRILAGOĐENI ZA INFLACIJU

Jedan od glavnih pokazatelja ocjenjivanja učinka vlade u modernom vremenu je njezina sposobnost da održi kontinuirano poboljšanje životnog standarda svojih ljudi. Stoga cilj gospodarskog rasta ostaje zadatak koji moraju ispuniti vlade nacija kako bi osigurale da se dobrobit njihovih naroda kontinuirano poboljšava. No gospodarski rast ne ovisi samo o dostupnosti ljudskih resursa, već i o razini ulaganja. Iako su ljudski resursi i dobra politika važni čimbenici za gospodarski rast, razina ulaganja u gospodarstvo također igra temeljnu ulogu u rastu bilo kojeg gospodarstva. Onwe i Olanrewaju (2014.) primjećuju da niska stopa gospodarskog rasta, nezaposlenost i porast razine siromaštva snažno su povezani s neadekvatnim ulaganjima. Stoga nije naodmet reći da će biti potrebna određena razina ulaganja kako bi se postigao stabilan kulturni i društveni status, kao i gospodarski rast u društvu. Drugim riječima, neadekvatna ulaganja su signal za nizak gospodarski rast praćen siromaštvom i nezaposlenošću. Mora se poticati razumna razina ulaganja kako bi se spriječila niska stopa gospodarskog rasta. Međutim, ulaganje se može promatrati kao funkcija dva glavna dvostruka čimbenika – povrata i rizika. Pretpostavlja se da su područja ulagača racionalna i žele maksimizirati profit i minimizirati rizik. Racionalni ulagači skloni su riziku, stoga ne žele samo maksimizirati povrat na svoje ulaganje, već žele i razumno zajamčen očekivani pozitivan povrat. Racionalni ulagač želi povećati svoj kapital promatranjem mogućnosti ulaganja uz obećanja najveće moguće nagrade u smislu povrata i minimalnog rizika. (Gylych Jelilov \*, 2014)

### 6.1. Realna stopa povrata

Inflacijski prilagođeni povrati investicija odnose se na stopu povrata na investiciju nakon što se uzmu u obzir učinci inflacije. Također se naziva i stvarna ili realna stopa povrata. Da bi se izračunala realna stopa povrata treba uzeti u obzir dva ključna elementa: nominalnu stopu povrata i stopu inflacije. Nominalna stopa povrata je stopa povrat na investiciju bez uzimanja inflacije u obzir. To prikazuje stvarni postotni porast vrijednosti investicije tijekom određenog vremenskog razdoblja. Stopa inflacije općenito predstavlja postotni porast opće razine cijena dobara i usluga tijekom istog razdoblja. Događa se pojava smanjenja kupovne moći zbog rasta cijena. Primjerice, ako postoji investicija s nominalnom stopom povrata od 8% i stopa inflacije od 3%, stvarna stopa povrata izračunata preko formule iznosi 0,0487 ili 4,87%. Ovaj izračun prikazuje situaciju u kojoj se nakon prilagodbe za inflaciju, stvarna kupovna moć investicije povećala. Investitori također trebaju uzeti u obzir realnu stopu povrata prilikom procjene profitabilnosti i rasta svojih investicija kako bi osigurali učinkovito očuvanje i rast svoje kupovne moći.

Odnos između inflacije i povrata ulaganja naširoko je ispitan indiferentnim studijama. Garoufalīs (2017) je primijetio da je utjecaj inflacije na kamatnu stopu i tečaj dominantan. Kamatna stopa je oblik povrata. Stoga se može tvrditi da kamate utječu na inflaciju i ROI. Drugim riječima, inflacija igra značajnu ulogu na razini kamatne stope bilo koje nacije. Također, budući da je ulaganje vođeno stopom povrata (Nwude & Nwuke, 2012), može se implicirati da inflacija utječe na povrat ulaganja jer reagira na promjenu ulaganja. Investicije reagiraju obrnuto na promjenu inflacije. Implikacija je da kako razina inflacije raste; razina ulaganja smanjit će se zajedno s povratom ulaganja. Onweand Olarenwaju (2014) primijetio je da se različiti istraživači ne slažu oko odnosa između inflacije i povrata ulaganja. Neki su istraživači smatrali da postoji pozitivan odnos između inflacije i povrata ulaganja, dok su drugi smatrali suprotno.

## **6.2. Povrati prilagođeni riziku**

Kada se procjenjuju povrati investicija, važno je uzeti u obzir povrate prilagođene riziku. Takvi povrati uzimaju u obzir razinu rizika koji je uložen kako bi se postigli povrati. Investicije s većim rizikom trebaju pružati veće povrate kako bi opravdale dodatni preuzeti rizik. Za izračunavanje povrata prilagođenih riziku, investitori obično koriste mjere poput Sharpeova omjera ili povrata prilagođenog riziku kapitala (RAROC) Te mjere uzimaju u obzir i ostvarene povrate investicije i razinu povezanog rizika. Usporedbom povrata prilagođenih riziku kod različitih investicija, investitori mogu procijeniti koje nude najpovoljnije povrate u odnosu na preuzete rizike. Ovakva analiza pomaže investorima donositi informirane odluke o svojim investicijskim portfeljima. Omogućuje bolju procjenu ravnoteže između potencijalnih povrata i preuzetih rizika. Fokusom na povrate prilagođene riziku, investitori mogu težiti uravnoteženom pristupu koji nastoji maksimizirati povrate, istovremeno upravljajući i minimizirajući potencijalne rizike. Kod ove analize, potrebno je razmotriti individualne investicijske ciljeve, tolerancije na rizik i vremenski okvir. (Brbović, 2023)

## **7. INFLACIJA I INVESTICIJE TIJEKOM UMIROVLJENJA**

### **7.1. Utjecaj na primanja u mirovini**

Inflacija može imati značajan utjecaj na planiranje umirovljenja, posebno na prihode za mirovinu i investicije tijekom umirovljenja. Inflacija s vremenom smanjuje kupovnu moć novca. Ako izvori prihoda za mirovinu, poput mirovina ili renti, ne prate inflaciju, umirovljenici mogu doživjeti pad svoje životne razine. Prilikom procjene budućih potreba za prihodima u mirovini, važno je uzeti u obzir inflaciju. Mirovine su veliki dio investicije u budućnost, kvalitetu života i zadovoljavanje općih potreba u vremenu manjeg dohotka od troškova. Mirovinski fondovi vezani za inflaciju ili socijalne sigurnosne naknade mogu pomoći u zaštiti od utjecaja inflacije. Umirovljenici često ovise o investicijskom portfelju kako bi generirali prihode tijekom umirovljenja. Inflacija može smanjiti stvarnu vrijednost prinosa ulaganja. Ako prinosi ulaganja ne premašuju inflaciju, umirovljenici se mogu suočiti s padom kupovne moći investicija. Stoga, važno je alocirati dio mirovinskog portfelja u investicije koje imaju potencijal za povrate koji nadmašuju inflaciju, kao što su određene dionice ili nekretnine. Također, korisno je prilagođavati raspodjelu imovine kako umirovljenje napreduje, postupno smanjujući izloženost rizičnijim investicijama i povećavajući alokaciju u konzervativnije opcije kako bi se zaštitilo od tržišne volatilnosti i inflacije. Kako bi ublažili utjecaj povećanja cijena na prihode za imovinu i investicije, umirovljenici mogu razmotriti određene strategije. Mogu ulagati u imovinu ili investicijske instrumente prilagođene za inflaciju, koji su se povijesno pokazali otpornima na inflaciju. Mirovinsku uštedu štiti i diversifikacija te redovita analiza portfelja. Kod određivanja količine imovine i rizika s obzirom na usporednu inflaciju potrebno je savjetovanje s financijskim savjetnikom. Bilo bi dobro da umirovljenik, kojem prijete inflacijski utjecaj na mirovinu, potraži savjet od financijskog savjetnika ili planera za umirovljenje koji može pružiti personalizirane smjernice. Može također pomoći u razvoju plana za umirovljenje koji uzima u obzir inflaciju i njezin potencijalni utjecaj na prihode i investicije. Uzimajući u obzir inflaciju i primjenu navedenih strategija, umirovljenici mogu bolje zaštititi prihode za mirovinu i investicije od negativnih učinaka inflacije. Time osiguravaju financijsku budućnost te smanjuju rizik od smanjenja mirovinskog dobitka. (HZMO, 2021)

### **7.2. Prilagodba raspodjele portfelja**

Naime, inflacija igra ključnu ulogu u planiranju umirovljenja, posebno kada je potrebno prilagoditi alokaciju portfelja. Uzima se u obzir djelovanje inflacije na ulaganja tijekom umirovljenja te razumijevanje u vezi istog ključno je za osiguravanje dugoročne održivosti umirovljeničkih sredstava. Umirovljeničko razdoblje može trajati desetljećima, a inflacija tijekom tog vremena može imati značajan utjecaj. Umirovljenici

moraju uzeti u obzir dugoročnu perspektivu i razumjeti da će se troškovi života vjerojatno povećavati tijekom umirovljenja. Stoga, važno je osigurati da investicijski portfelj za umirovljenje može pratiti inflaciju i osigurati dovoljne resurse za dugoročne potrebe. Općenito, zdravstveni troškovi često rastu brže od prosječne inflacije. Ovaj slučaj je još jedan osjetljivi čimbenik koji utječe na portfelj za umirovljenje. Umirovljenici su posebno osjetljivi na ove troškove jer mogu zahtijevati više zdravstvene skrbi u starijoj dobi. Planiranje za rastuće troškove zdravstvene zaštite tijekom umirovljenja ključno je kako bi se izbjeglo da ti troškovi naruše umirovljeničke financije. (HZMO, 2021)

### **7.3. Rizik dugovječnosti**

Inflacija i rizik dugovječnosti su dva važna faktora koja treba uzeti u obzir prilikom planiranja umirovljenja ili bilokakvih investicija za vrijeme mirovine. Može značajno utjecati na održivost mirovinskih sredstava, investicijskog potencijala i sposobnost održavanja udobnog životnog standarda. Važno je planirati inflaciju te je očekivati tako da mirovinski prihodi mogu pratiti te rastuće troškove. Rizik dugovječnosti odnose se na nesigurnost u vezi s trajanjem života pojedinca. S napretkom u zdravstvenoj skrbi i povećanjem životnog vijeka, umirovljenici se suočavaju s mogućnošću dužeg života u odnosu na prethodne generacije. Iako je dugovječnost pozitivan ishod, također predstavlja financijske izazove. Što umirovljenje traje dulje, to je veća potreba za sredstvima koja mogu održati udoban životni standard. Umirovljenici trebaju planirati mogućnost življenja dulje od očekivanog te osigurati da mirovinske uštede budu dovoljne za pokrivanje životnih troškova tijekom produljenog razdoblja umirovljenja. Osiguravanje dugovječnosti ili rente mogu pružiti izvor zajamčenih prihoda te smanjiti mogućnost smanjenog povrata na investicije. Ovakvi prihodi ostavljaju mogućnost umirovljenicima da u razdoblju kada je njihova investitorska sposobnost najmanja, pametno raspolažu svojim prihodima izbjegavajući inflacijsku eroziju. Određeni financijski instrumenti mogu pomoći u suočavanju s rizikom dugovječnosti pružajući stabilan tok prihoda koji osigurava financijsku sigurnost tijekom produljenog razdoblja umirovljenja. Pri planiranju povlačenja sredstava tijekom umirovljenja, potrebno je razmotriti strategiju koja uzima u obzir inflaciju. To može uključivati prilagođavanje stopa povlačenja tijekom vremena ili korištenje dinamične strategije povlačenja koja uzima u obzir promjene u životnim troškovima zbog inflacije. Dobro razrađen sveobuhvatni plan koji obuhvaća i inflaciju i rizik dugovječnosti može pomoći u određivanju odgovarajućih strategija povlačenja, optimizaciji alokaciji imovine i osiguravanju da plan umirovljenja bude usklađen s dugotrajnim financijskim ciljevima i investicijskim planovima. (Pavković, 2022)

## 8. STUDIJE SLUČAJA I PRIMJERI

### 8.1 Globalno inflacijsko okruženje

S povijesnog stajališta možemo istaknuti određene povijesne događaje koji opisuju inflacijske štete i pojave hiperinflacije. Weimarska Njemačka ( 1921.-1924. ) je jedan od najekstremnijih slučajeva hiperinflacije u povijesti. Dogodilo se nakon Prvog svjetskog rata s obzirom da je mirovinskim ugovorom Njemačkoj određena velika ratna odšteta. S obzirom na tu odluku, država je tiskala mnogo novca da otplati odštetu, što je dovelo do brze devalvacije valute. Cijene su se samo iznenada strmoglavile, a ljudi su koristili kolica za prenošenje ogromnog broja novčanica koje su imale male ili nikakve vrijednosti. Zimbabve (2007.-2008.) je doživio teško razdoblje hiperinflacije krajem 200ć-ih. Vlada je tiskala novac kako bi financirala proračunski manjak, što je rezultiralo brzim rastom cijena. U vrhuncu inflacije, stopa inflacije u Zimbabveu dosegla je astronomsku razinu, pri čemu su se cijene udvostručavale svakih nekoliko sati. Argentina ( 1980-ih-1990-ih) se suočila s kroničnom inflacijom tijekom nekoliko desetljeća, posebno tijekom 80-ih godina dvadesetog stoljeća. Stope inflacije su se strmoglavile, dosežući zastrašujuće razine. Kako bi riješila taj problem, Argentina je provela više valutnih reformi, a jedna od njih je bila vezivanje svoje valute za američki dolar. Venezuela (2010-ih) se suočila s hiperinflacijom od početka 2010-ih. Politička i ekonomska nestabilnost, loše upravljanje i pretjerana ovisnost o prihodima nafte doprinijeli su naglom rastu stope inflacije. Venecuelanski bolivar gubio je na vrijednosti rapidno. Ova inflacijska kriza rezultirala je ozbiljnom ekonomskom i socijalnom krizom. Sjedinjene Američke Države (1970-ih) su doživjele razdoblje visoke inflacije. Ovo razdoblje u SAD-u je poznato kao „stagflacija“ . To je bila kombinacija rastućih cijena inflacije i stagnacije gospodarskog rasta. Brazil (1980-ih-1990-ih) se suočio s dugotrajno visokom inflacijom tijekom nekoliko desetljeća, posebno tijekom 80-ih i 90ih godina. Stope inflacije dosezale su troznamenkaste brojke, što je ozbiljno narušavalo vrijednost valute i stvaralo ekonomsku nestabilnost. Brazil je proveo nekoliko stabilizacijskih planova kako bi kontrolirao inflaciju, kao što je Plano Real sredinom 1990-ih. Ovi primjeri slučajeva visoke inflacije i kriza ekonomije globalno ilustriraju utjecaj inflacije na valute, životni standard i ekonomiju općenito. Oni služe kao podsjetnik o važnosti monetarne politike, fiskalne discipline i učinkovitog upravljanja gospodarstvom kako bi se održala stabilnost cijena i osigurala dobrobit građana. Ovakve situacije podsjećaju individualne investitore na važnost politike zemlje u kojoj imaju investicijske poduhvate te potrebnost očekivanja i predviđanja rizičnih utjecaja poput inflacije. (Lehnen, 2023)

## 8.2. Investicijske strategije tijekom visoke inflacije

Investicijske strategije bi trebale biti prilagođene individualnim okolnostima, uzevši u oblik rizik i investicijske ciljeve. Studija slučaja „ Investicije u nekretnine tijekom inflacije“ pobliže pojašnjava ovu strategiju. U jednoj studiji slučaja, investitor je uložio novac u nekretnine za razdoblje visoke inflacije. Kako bi se zaštitio od gubitka vrijednosti novca, uložio je u različite nekretnine kao što su stambene, komercijalne i industrijski objekti. Tijekom razdoblja visoke inflacije, cijene nekretnina su kontinuirano rasle. Ovakva pojava rasta cijena uloženog dovodi do toga da investitor dobiva značajne kapitalne dobitke. Istovremeno, investitor može ostvariti prihod od najma što pruža stabilan izvor prihoda i zaštitu od inflacije. Primjer investiranja u zlato i druge plemenite metale, poput zlata i srebra, često rastu. Investitori mogu odlučiti uložiti dio svog portfelja u plemenite metale kako bi se zaštitili od inflacije. Primjerice, tijekom velike financijske i gospodarske krize tijekom 2008. godine, cijena zlata značajno je porasla jer je mnogim investitorima služilo kao sigurna luka i zaštita od devalvacije valuta. U jednoj studiji slučaja, investitor je primijenio taktički rebalans portfelja tijekom razdoblja visoke inflacije. S obzirom na rastuće cijene određenih sektora i smanjene vrijednosti drugih, investitor je redovito prilagođavao svoju alokaciju imovine. Povećavao je izloženost sektorima kao što su energetika, sirovine ili nekretnine. Ti sektori su bili dobro pozicionirani u okruženjima visoke inflacije. Istovremeno, smanjivao je izloženost sektorima osjetljivijim na promjenu inflacije. Ova strategija mu je omogućila da iskoristi mogućnost rasta i smanji rizik povezan s inflacijom. Još jedan od primjera je kupovina dionica s izloženošću prema sirovinama. Tijekom razdoblja visoke inflacije, cijene sirovina često rastu zbog povećane potražnje i gubitka vrijednosti novca. Investitori mogu prilagoditi svoj portfelj kupovinom dionica kompanija s izloženošću prema sirovinama, poput rudarskih ili energetske tvrtke. Ove tvrtke imaju tendenciju prosperiranja u inflatornim okruženjima jer mogu povećati cijene proizvoda ili usluga koje pružaju. (Brennan, 2002)

## 9.ZAKLJUČAK

Dalo bi se zaključiti da inflacija i investicije imaju složenu povezanost, a razumijevanje njihove veze ključno je za uspješno financijsko planiranje. Veza između inflacije i investicija ima određene prednosti, ali i mane. Zaključeno je da su prednosti korelacije između investicija i inflacije diversifikacija portfelja, potencijalni rast vrijednosti imovine i inflacijski indeksirani instrumenti. Oni utječu na različite investicijske klase na različite načine. Pružaju mogućnost za smanjenje rizika od gubitka vrijednosti imovine uslijed inflacije. Određene investicije imaju tendenciju rasta vrijednosti tokom inflacije, a inflacijski indeksirani instrumenti pružaju zaštitu od inflacije jer se prilagođavaju promjenama te odražavaju stvarnu vrijednost ulaganja. Inflacija, nažalost, ima više negativnih karakteristika i utjecaja na investicije. Gubitak kupovne moći, nestabilnost vrijednosti imovine i povećana volatilnost su najistaknutije mane inflacije u korelaciji s investiranjem. Inflacija smanjuje kupovnu moć novca te postoji rizik od gubitka stvarne vrijednosti imovine. Vrijednosti imovine mogu postati nestabilne i oscilirati što dovodi do poteškoća u predviđanju i upravljanju imovinom. Povećana volatilnost na tržištu dovodi investitora u ozračje velike nesigurnosti. To može utjecati na investicijske povrate, izazvati nervozu kod investitora te dovesti do krivih odluka koje posljedično dovode do potencijalne propasti ulaganja.

Inflacija dovodi do nepredvidivosti i nestabilnosti na tržištu. To otežava dugoročno planiranje i prognoziranje prinosa na ulaganja. Stoga, važno je pažljivo razmotriti inflaciju prilikom planiranja mirovine i osigurati da postoji adekvatna zaštita od gubitka kupovne moći tijekom dugoročnog razdoblja umirovljenja. Stanovništvo bi trebalo povećati svijest o inflaciji i njenim erozivnim utjecajima na život. Važnost svijesti o inflaciji je ključna za pojedince i gospodarstva iz nekoliko razloga. Ukoliko čovjek nije svjestan ekonomskog događanja u državi, ne može racionalno donositi poslovne odluke. Za vrijeme inflatornog djelovanja ljudi trebaju shvatiti da će isti iznos novca s vremenom izgubiti na vrijednosti te da njihova štednja više neće imati jednaku kupovnu moć. Inflacija u tom slučaju dobiva ulogu takozvanog „poreza na štednju“. Pojedinci koji imaju štednju i drže novac u gotovini osjećaju negativan utjecaj inflacije. Ako inflacija premašuje kamatne stope koje se dobivaju na štednju, realna vrijednost štednje smanjuje se tijekom vremena. To znači da pojedinci mogu doživjeti gubitak kupovne moći svoje štednje tijekom inflacije. U tom slučaju trebaju dobro razmisliti jeli vrijeme za investiciju ili štednju te hoće li inflacija doseći još više razine? Spomenuto je planiranje umirovljenja gdje se u obzir uzima inflacija prilikom određivanja iznosa potrebnih za pokrivanje troškova života tijekom dugotrajnog razdoblja umirovljenja. Međutim, inflacija može imati značajan utjecaj na investicijske odluke u bilo kojoj dobi i razdoblju života. Svjesnost o inflaciji omogućuje investitorima da razumiju kako različite investicije reagiraju na inflaciju. Dolaze do



odabira najbolje strategije. Inflacija općenito utječe i na plače radnika jer ne mogu nadoknaditi gubitak kupovne moći. S druge strane, poslodavci se ne mogu suočiti s povećanim troškovima rada. Ova dinamika može imati utjecaj na ravnotežu između radne snage i poslodavca. Poduzeća također moraju biti svjesna utjecaja inflacije na cijene inputa, troškove proizvodnje i potražnju. To im pomaže prilagoditi svoje poslovne strategije, procjenjivati rizike i prilike te planirati adekvatne cjenovne politike kako bi s izborili s inflacijom i održali profitabilnost. Inflacija može utjecati i na vrijednost dugova. Ako se inflacija povećava, realna vrijednost dugova može se smanjiti, jer se kamate i glavnica vraćaju s manjom kupovnom moći. To može imati posljedice za zajmoprimce i zajmodavce te može utjecati na troškove zaduživanja i povrate ulaganja. Svijest o inflaciji važna je za makroekonomsku stabilnost jedne zemlje. Vlade i monetarne vlasti koriste informacije o inflaciji kako bi oblikovale monetarne politike i upravljale inflacijom. Pružanje pouzdanih podataka o inflaciji omogućuje bolje planiranje i donošenje informiranih političkih odluka.

Uzimajući u obzir složenu prirodu inflacije i njezin utjecaj na investicije, svijest o inflaciji ključna je za investitore tijekom razdoblja visoke inflacije. Ova svijest omogućava investitorima da prilagode svoje investicijske strategije i donose informirane odluke. Investitori bi trebali pristupiti visokoj inflaciji s pažljivim planiranjem i diversifikacijom portfelja. Razumijevanje kako različite klase imovine reagiraju na inflaciju, kao i pravovremeno prilagođavanje portfelja, može pomoći u zaštiti od gubitka vrijednosti imovine i ostvarivanju stabilnih prinosa tijekom visoko inflatornih razdoblja. Sažetak preporuka za investitore tijekom razdoblja visoke inflacije bio bi diversifikacija portfelja zbog smanjenja rizika od gubitka vrijednosti. Zatim, razmatranje ulaganja u stvarnu imovinu ili investicije koje su tradicionalno dobro podnosile inflaciju. Investitori bi trebali pratiti kamatne stope te imati na umu kako inflacija na njih utječe. Održavanje likvidnosti je bitno za iskorištavanje prilika i prilagođavanje portfelja u skladu s promjenama inflacije. Traženje stručnog savjeta i konzultacija sa financijskim savjetnikom ili stručnjakom za investicije može uvelike pomoći. U tom slučaju investitori mogu dobiti personalizirane smjernice i informirane odluke koje su prilagođene ciljevima i okolnostima. U zaključku, svijest o inflaciji igra ključnu ulogu u ekonomiji općenito. Stoga, ulaganje vrijednog vremena i resursa u razumijevanje inflacije i njenog utjecaja na investicije može biti ključno za postizanje financijske sigurnosti i postizanje ciljeva investitora u turbulentnim ekonomskim uvjetima.

## POPIS LITERATURE

1. Adkins, T. (2007). Active Management: Is It Working For You? (<http://www.investopedia.com/articles/mutualfund/09/add-value-active-investment-management.asp>)
2. Benić, Đ. (2011). Uvod u ekonomiju, Zagreb: Školska knjiga
3. Benić, Đ. (2016). Makroekonomija, Zagreb: Školska knjiga
4. Boyle, M. (2008). Bad Management: Why Managers Make Poor Decisions. November 14, 2008. ([http://www.businessweek.com/managing/content/nov2008/ca20081114\\_461475.htm](http://www.businessweek.com/managing/content/nov2008/ca20081114_461475.htm))
5. Dressler, S. (2016). A long-run, short-run, and politico-economic analysis of the welfare costs of inflation. *Journal of Macroeconomics*, 47(1), 255-269
6. Dechant, T. and Finkenzeller, K. (2013), "How much into infrastructure? Evidence from dynamic asset allocation", *Journal of Property Research*, Vol. 30 No. 2, pp. 103-127.
7. Garoufalos, K. (2017). Investment decision and inflation. *JARR Economics, Business Social Science and Education*, 16(1), 29-39
8. Hrvatska Narodna Banka (2023). Provođenje monetarne politike. Dostupno na: (<https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/provodjenje-monetarne-politike>)
9. Hrvatska Narodna Banka (2023). Indeksi cijena, Dostupno na: (<https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/odabrane-nefinancijske-statistike/indeksi-cijena>)
10. Matić, B. (2011). Monetarna ekonomija, Osijek, Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku
11. Markowitz, H. (1959) *Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments*, New York, John Wiley.
12. Mercer (2012), "Asset allocation survey: European institutional marketplace overview", Mercer LLC, London
13. Nwude, E. C. & Nwuke, E. C. (2012). Return on investment: conceptual and empirical evidence from banking stock. *Research Journal of Finance and accounting*, 3(8) 101-110.
14. Onwe, O. J., & Olanrewaju, R. R. (2014). Impact of inflation on corporate investment in sub-Saharan African countries: An empirical analysis of the West African monetary zone. *International Journal of Business and Social Sciences*, 5(8), 189-199
15. Probitas Partners (2011), "Infrastructure market review and institute investor trends survey 2012", research report, London
16. Rajan, M. & Friedman, J., 1997. An Examination of the Impacts of Country Risk on the International Portfolio Selection Decision. *Global Finance Journal*, vol. 8, no. 1, pp. 55-70
17. ECB. (2023). Što je inflacija? ECB.

18. Basarac, M. (2009). Metode izračuna i prediktivne mogućnosti temeljne inflacije: primjer Hrvatske. Zagreb: ([http://repec.mnje.com/mje/2009/v05-n10/mje\\_2009\\_v05-n10-a12.pdf](http://repec.mnje.com/mje/2009/v05-n10/mje_2009_v05-n10-a12.pdf).)
19. Xindi Wang, Z. X. (2022). A review of inflation from 1906 to 2022: a comprehensive analysis of inflation studies from a global perspective. Retrieved from (<https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=1068918>.)
20. Veselica, V. (2022). Kamatna i profitna stopa. Retrieved from [hrcak.srce.hr](http://hrcak.srce.hr).
21. Opčak, D. (2022). Inflacija iz teorijske i empirijske perspektive. Retrieved from (<https://zir.nsk.hr/islandora/object/efos%3A4981/datastream/PDF/view>.)
22. Grgasović, P. (2018). Utjecaj monetarnog popuštanja na obvezničko tržište EU. Retrieved from (<https://repositorij.efst.unist.hr/islandora/object/efst%3A2386/datastream/PDF/view>.)
23. Brbović, D. (2023). Upravljanje financijskom imovinom. Retrieved from ([https://www.pmf.unizg.hr/\\_download/repository/UFI\\_skripta.pdf](https://www.pmf.unizg.hr/_download/repository/UFI_skripta.pdf))
24. Radić, M. (2023). Formiranje optimalnog portfelja. Retrieved from (<https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjJydyF3JqBAXshP0HHRORCXCQFnoECA4QAQ&url=https%3A%2F%2Frepositorij.efst.unist.hr%2Fislandora%2Fobject%2Fefst%3A1658%2Fdatastream%2FPDF%2Fdownload&usg=AOvVaw00Wz3LnudWxCahNre2aFvG&op>)
25. Palinić, F. (2019). Tržišta vrijednosnih papira. Retrieved from ([https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiq8Zq\\_3JqBAXWpzQIHHTsBCe0QFnoECBAQAQ&url=https%3A%2F%2Fzir.nsk.hr%2Fislandora%2Fobject%2Fvus%3A1481%2Fdatastream%2FPDF%2Fdownload&usg=AOvVaw3eVJy8r1nf7ysqrZtirZ6&opi](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiq8Zq_3JqBAXWpzQIHHTsBCe0QFnoECBAQAQ&url=https%3A%2F%2Fzir.nsk.hr%2Fislandora%2Fobject%2Fvus%3A1481%2Fdatastream%2FPDF%2Fdownload&usg=AOvVaw3eVJy8r1nf7ysqrZtirZ6&opi))
26. Kokanović, J. (2019). Kako ulagati u zlato? (<https://www.centarzlata.com/kako-ulagati-u-zlato/>)
27. Božo Matić, D. Ć. (2007). Analiza motiva za međunarodna zajednička ulaganja u RH. Retrieved from (<https://hrcak.srce.hr/file/41314>)
28. Milanović, D. M. (2013). Utjecaj svjetske financijske krize na formiranje mulrisektorski- diverzificiranih optimalnih portfelja uz pomoć Markowitzove teorije na zagrebačkoj burzi. Retrieved from (<https://hrcak.srce.hr/file/182474>)
29. Chen, J. (2023). Treasury Inflation TIPS. Retrieved from investopedia: (<https://www.investopedia.com/terms/t/tips.asp>)
30. Ivanović, V. (2005). Upravljanje rizicima putem Hedge fondova. Retrieved from (<https://hrcak.srce.hr/file/267265>)
31. Tomašić, L. (2022). Ulaganje u luksuzna dobra kao alternativa tradicionalnim ulaganjima. Retrieved from (<https://dabar.srce.hr/islandora/object/efzg%3A9422>)

32. Nersesian, J. (2006). Active portfolio rebalancing. Retrieved from (<https://investmentsandwealth.org/getattachment/ac223cb2-73c9-4184-ba0f-7db8ad6309bd/M06JanFeb-ActivePortfolioRebalancing.pdf>)
33. Musarat, A. (2021). Impact of inflation rate on construction projects budget: A review. Retrieved from (<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2090447920300939>)
34. Gylych Jelilov \*, O. J. (2014). Impact of Inflation and Unemployment on Economic Growth in Ten (10) Selected Member's States of Economic Community of West Africa States (ECOWAS) (2001-2014). Retrieved from ([https://www.hrpub.org/journals/article\\_info.php?aid=3756](https://www.hrpub.org/journals/article_info.php?aid=3756))
35. HZMO. (2021). Obustave od mirovine. Retrieved from (<https://www.mirovinsko.hr/hr/obustave-od-mirovine/298>)
36. Pavković, D. A. (2022). Primjerenost mirovina u RH. Retrieved from (<https://hrcak.srce.hr/file/403511>)
37. Lehnen, C. (2023). Njemačka i hiperinflacija od prije 100 godina. Retrieved from (<https://www.dw.com/hr/njemačka-današnja-inflacija-i-hiperinflacija-od-prije-100-godina/a-64284304>)
38. Brennan, M. (2002). Dynamic Asset Allocation under Inflation. Retrieved from (<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/1540-6261.00459>)

## POPIS TABLICA

<b>Tablica 1</b> Inflacija prema intenzitetu .....	4
--	---

## POPIS GRAFIČKIH PRIKAZA

<b>Grafički prikaz 1</b> Inflacija u Republici Hrvatskoj 01.2020.-07.2023. ....	6
<b>Grafički prikaz 2</b> Indeks potrošačkih cijena (EU, Eurozona i Republika Hrvatska) 1996-2022 .....	12

## SAŽETAK

Ovo istraživanje se temelji na cilju analize usporedbe utjecaja inflacije na različite perspektive ulaganja. Ovaj rad ima za cilj istražiti kako se investitori mogu zaštititi od rđazličitih inflacijskih negativnih utjecaja. Fokus istraživanja je razumjeti različite aspekte inflacije i identificirati strategije koje investitori mogu primijeniti kako bi očuvali svoj kapital i ostvarili svoje financijske ciljeve. Metodologija istraživanja uključuje pregled relevantne literature o inflaciji i investiranju, analizu povijesnih podataka o inflaciji te radovi stručnjaka iz financijskog sektora. Također, provedena je statistička analiza veza inflacije i različitih investicijskih instrumenata. Ovom analizom omogućen je uvid u određene ključne preporuke. Naime, inflacija predstavlja važan rizik za investitore jer smanjuje stvarnu vrijednost njihovog kapitala tijekom vremena. Važno je uključiti svijesnost o inflaciji prilikom donošenja investicijskih odluka. Diversifikacija portfelja može biti korisna strategija za zaštitu od inflacije, jer različite investicijske klase reagiraju na inflaciju na različite načine. Investitori bi trebali razmotriti ulaganje u inflacijski zaštićene ( TIPS ) vrijednosnice i sirovine kao sredstva koja se tradicionalno povezuju s zaštitom od inflacije. Praćenje inflacijskih stopa i prilagodba investicijskih strategija ključni su koraci za očuvanje kapitala i ostvarivanje ciljeva investiranja. Ovaj rad pruža dublji uvid u kompleksne veze između inflacije i investiranja te pomaže investorima bolje razumjeti kako se nositi s izazovima inflacije.

***Ključne riječi:*** *Inflacija, investicije, vrijednosni papiri, diverzifikacija portfelja*

## SUMMARY

The research is based on the goal of analyzing the comparison of the impact of inflation on different investment perspectives. The objectives of this paper is to explore how investors can protect themselves from various negative inflationary effects. The research focuses on understanding various aspects of inflation and identifying strategies that investors can employ to preserve their capital and achieve their financial goals. The research methodology includes a review of relevant literature on inflation and investment, an analysis of historical inflation data and thesis from experts from the financial field. Additionally, a statistical analysis of the relationships between inflation and various investment instruments has been conducted. This analysis has provided insights into certain key recommendations. Specifically, inflation represents a significant risk to investors as it erodes the real value of their capital over time. It is important to be aware of inflation when making investment decisions. Portfolio diversification can be a useful strategy for protecting against inflation since different investment classes react to inflation differently. Investors should consider investing in inflation-protected securities (TIPS) and commodities as assets traditionally associated with inflation protection. Monitoring inflation rates and adjusting investment strategies are crucial steps in preserving capital and achieving investment goals. This paper provides a deeper understanding of the complex relationship between inflation and investment, helping investors better navigate the challenges posed by inflation.

*Key words: Inflation, Investments, securities, diversification portfolio*