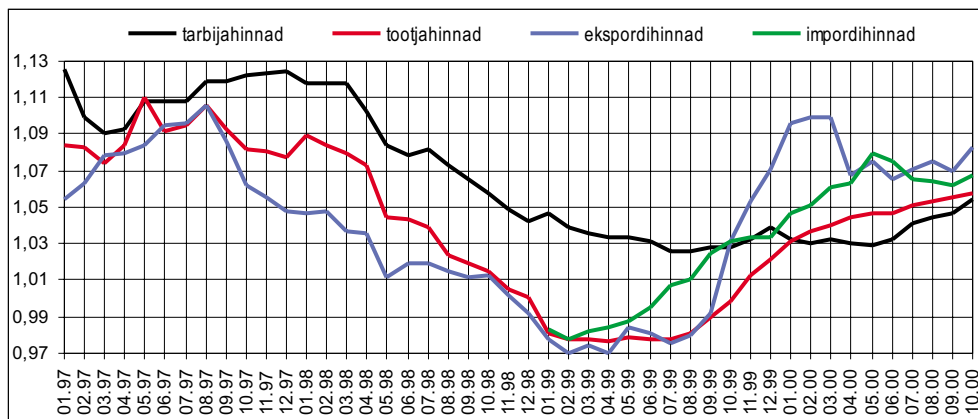


III INFLATSIION

Inflatsiooni ootuspärane kiirenemine

Pärast majanduse langusfaasi läbimist 1999. a suvel oli oodata inflatsiooni kiirenemist, mis mõnevõrra hiljem ka aset leidis. Kui 2000. a esimesel poolel toimis Eesti majandus suhteliselt madala hinnatõusu tingimustes, siis suvest hakkas hindade kasv kuust kuusse võrreldes eelmise aastaga märkimisväärselt kiirenema (vt joonis 3.1). Kolmandas kvartalis olid tarbijahinnad võrreldes 1999. a sama kvartaliga 4,4% kõrgemad. Tootjahinnad olid sama ajaga kasvanud 5,3, ekspordihinnad koguni 7,2 ja impordihinnad 6,4%.



Joonis 3.1. 12 kuu hinnaindeksid

Suures osas oli selle põhjuseks välismaine hinnasurve, kuigi oma rolli mängis ka sisenõudluse taastumine. Kõrgema inflatsiooni perioodi kogesid sügisel peaaegu kõik Eesti tähtsamad kaubanduspartnerid. Näiteks olid tarbijahinnad septembris Soomes 4,3, Inglismaal 3,3 ja Saksamaal 2,7%, tootjahinnad Ameerika Ühendriikides oktoobris aga 3,6% kõrgemad kui eelmise aasta samal kuul.

Eesti inflatsiooni mõjutasid III kvartalis kõige enam välistegurid (sh Ameerika dollari jätkunud kallinemine), reguleeritavate hindade tõstmine ning kodumaise nõudluse kasv. Viimaste kuude arengutendentsid näitavad, et inflatsioon on jõudmas Eesti arengutasemele iseloomulikumale rajale (st hinnatõus on 2–3 protsendipunkti võrra suurem kui eurotsoonis).

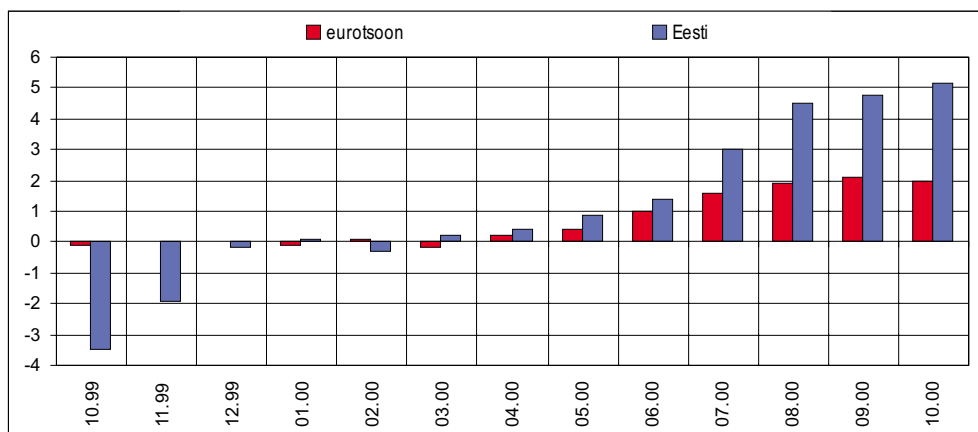
Arvestades välistegurite jätkuvat mõju ja lisades ka planeeritavad administratiivsed hinnatõstmised, ei ole enne 2001. a teist poolt hinnatõusu märkimisväärset aeglustumist oodata. Selles ei ole midagi ebatavalist: hindade arengut Eestis mõjutavaks peamiseks teguriks jääb hinnaühildumine arenenud riikide tasemega, kusjuures periooditi on ühildumise tempo trendist kord kiirem, kord aeglasem.

Põhinäitajate trendid on kooskõlas pikaajalise arenguga

Avatud sektori hindade aastakasvu kiirenemist (III kvartalis 4,4 ja oktoobris 5,3% võrreldes 1999. a vastava perioodiga) on suures osas mõjutanud välistegurid – toidukaupade, nafta ja dollari kallinemine maailmaturul¹.

¹ Siin on silmas peetud mittehooajalistest teguritest tingitud kallinemist. Seetõttu annavad adekvaatsema pildi 12 kuu baasil arvatud ahelindeksid.

Toidukaupade hinnadünaamika Eestis on analoogiline eurotsooni omaga, kuid kõikumiste ulatus on suurem (1999. aastal odavnesid ja 2000. aastal on need kallinenud Eestis rohkem kui eurotsoonis; vt joonis 3.2). Eesti toiduainete hinnad sõltuvad üha enam välismaistest hindadest. Kahtlemata on Eesti ka seni olnud toiduainehindade osas hinnavõtja, kuid hinnaühildumise ja majanduse integratsiooni süvenedes on välismaa hinnamuutused ning Eesti ja välismaiste hindade/kvaliteedi vahe veelgi määravamad. Kui 1999. aastal oli toiduhindade odavnemine suures osas seotud Vene turu ärakukkumisega ning sellega seotud liiase pakkumisega kodumaisel turul, siis 2000. aastal on seoses Euroopa turu avanemisega (müügikvootide kehtestamisega) kasvanud nii välisnõudlus kui ka seal müüdavate toidukaupade hinnakõikumise tähtsus. Toiduainete eksport oli suvel ligikaudu 30% suurem kui 1999. aastal, kuid jäi siiski oluliselt alla 1998. a vastavale näitajale.



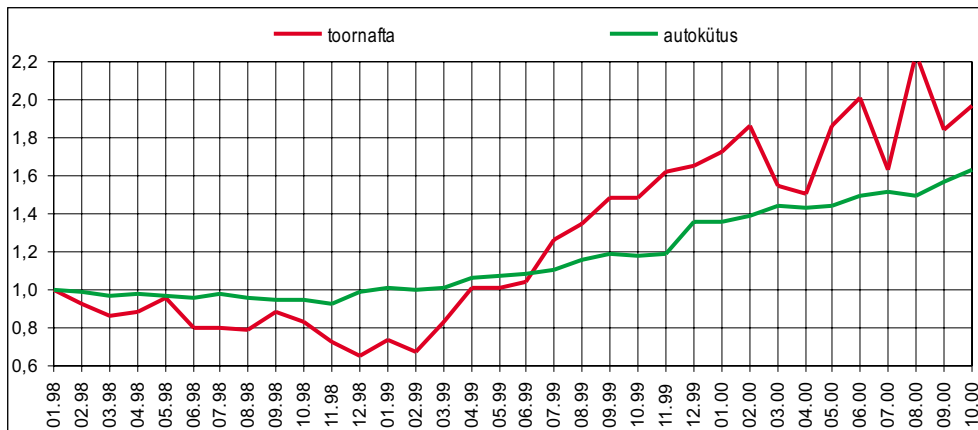
Joonis 3.2. Toidukaupade 12 kuu hinnamuut Eestis ja eurotsoonis (%)

Viimase kahe aasta jooksul on **nafta** hind maailmaturul kiiresti tõusnud. Seda loetakse kiireneva inflatsiooni üheks peamiseks põhjuseks nii eurotsoonis kui ka Ameerika Ühendriikides. Eestis kallines autokütus viimase 12 kuuga 38,2%, saavutades 2/3 võrra kõrgema taseme kui 1999. a alguses. Siiski võib autokütuse hinna tõusu pidada suhteliselt tagasihoidlikuks, kuna toornafta on Euroopas viimase poolteise aastaga kallinenud ligi kaks korda. Hinnatõusude erinevus on esiteks seletatav sellega, et toornafta hinnale lisanduvad kulud (aktsiisid, palgad, muud halduskulud) pole kallinenud samas tempos. Mõju võivad avaldada ka väiksemad kasumimarginaalid, mida välismaised emafirmad nõustuvad Eestis turuosa säilimise nimel saama, samuti teatud varude olemasolu, mis välistab iga minišoki edasikandumise. Kolmandaks võib autokütuse hinna tõusu pidurdada hetkekonjunktuurist tingitud ulatuslik ümberorienteerumine Vene ja Leedu kütusele (võimalik on ka illegaalse kütuse osa kasv).

Siiski võib väita, et **kuigi autokütuse hinnad Eestis on vähem heitlikud võrreldes toornafta hinnaga Euroopa börsidel, kanduvad sealsed tõsisemad hinnamuutused teatud viitajaga ja suures ulatuses ka meile** (vt joonis 3.3).

Nafta hinna tõusu mõju Eesti hindadele ei piirdu üksnes autokütuse otsese kallinemisega. Selle tähtsa sisendi mõju teiste huviste hindadele hakkab alles ilmema, mistõttu **kütuse kallinemise kaudne mõju on märksa pikaajalisem ning raskemini hinnatav**.

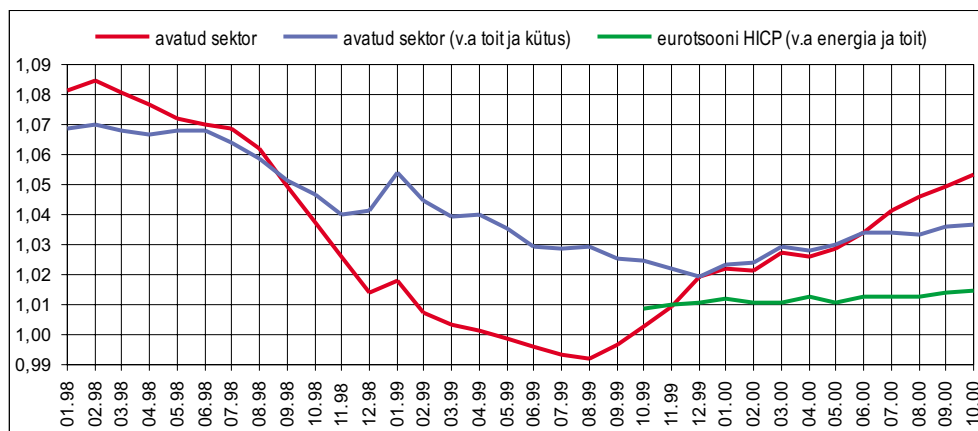
Majandussektorite spetsiifikat arvestades (suletud ja avatud sektori hinnakasvu põhjused on mõnevõrra erinevad) võib ühe põhitendentsi näitajana käsitada avatud sektori hinnakasvu ilma toiduaine- ja autokütuse hindadeta. Nimetatud näitaja on muutunud märksa sujuvamalt, kajastades kogu avatud sektori hinnamuudust väiksemat disinflatsiooni 1999. aastal ning väiksemat inflatsiooni 2000. aastal. Teatud hinnakasvu kiirenemist 2000. aastal peegeldab siiski seegi näitaja, kuid arvestades välisteguritest ning muude komponentide hinnatõusust



Joonis 3.3. Toornafta hinnamuut Euroopas (Ameerika dollarites) ja autokütuse hinnamuut Eestis (kroonides; jaanuar 1998 = 1)

tingitud survet, mida toetab ka kasvanud kodumaine nõudlus, ei ole siin midagi murettekitavat. Võib väita, et avatud sektori hinnamuutusi peegeldavate põhinäitajate 3–4%line kasv on Eesti arengutasel silmas pidades igati aktsepteeritav.

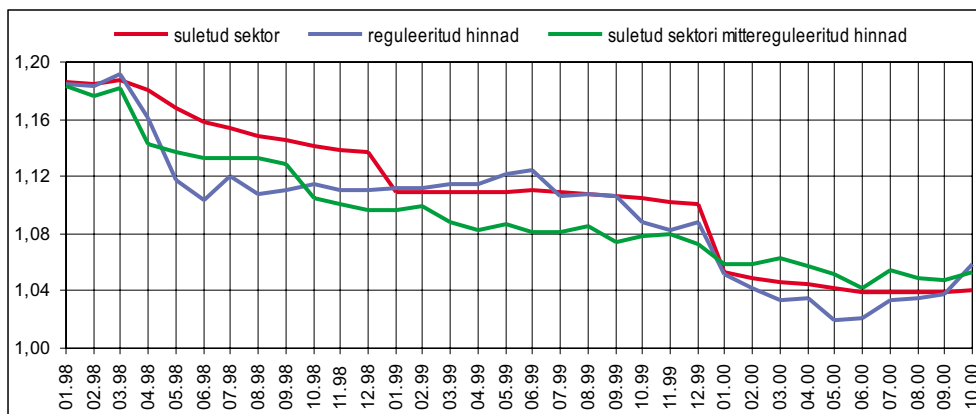
Tänu jätkuvale hinnakonvergensile peaks avatud sektori hinnakasv (ilma suuremaid kõikumisi põhjustavate toidu ja kütuse hindadeta) jääma seega ka lähiajal 3,5–4,0% tasemele, ületades vastavad eurotsooni näitajaid².



Joonis 3.4. Avatud sektori 12 kuu hinnaindeksid Eestis ja eurotsooni harmoneeritud tarbijahinnaindeks (HICP)

Kui seni on välisteguritest tulenevat survet avatud sektori hindadele suuresti kompenseerinud suletud sektori reguleeritud hindade võrdlemisi tagasihoidlik tõus, siis alates 2000. a suvest hakkas see taas kiirenema (vt joonis 3.5). Kuigi viimase 12 kuu jooksul kasvasid suletud sektori hinnad avatud sektori omadest isegi aeglasemalt, jääb nende aastakeskmne kallinemine ka 2000. aastal avatud sektori omast kiiremaks.

² Iseloomustades eurotsooni tervikuna, ei ole võimalik kasutada tarbijahinnaindeksit (THI) ja avatud sektori hindade indeksit. On olemas harmoneeritud tarbijahinnaindeks (HICP), mis erineb tavapärasest THI näitajast, kuna sisaldab mõnevõrra piiratuma arvu komponente ning erineb ka arvutusmeetodika poolest. See võib THIt suuresti erineda. Näiteks kui Inglismaal olid 2000. a oktoobris tarbijahinnad 3,1% kõrgemad kui 1999. a samal ajal, siis HICP oli muutunud 1%. Arvestades seda asjaolu ja kasutades harmoneeritud tarbijahinnaindeksit teatud reservatsiooniga, võib siiski väita, et teatud hinnakasvu kiirenemine oli märgatav ka kogu eurotsoonis. Seega ei ole Eesti hinnaindeksite liikumissuund sellega vastuolus (vt joonis 3.4).



Joonis 3.5. Suletud sektori 12 kuu hinnaindeks

Suletud sektori hindadest moodustavad suure osa **administratiivselt reguleeritavad hinnad**, mida tõstetakse sageli ühekordsete aktsioonidena. **2000. a eripäraks kujunes nende hoidmine senisel tasemel I poolaastal ning hinnatõusu otsuste kuhjumine aasta teise poole ja 2001. a algusse.** Reguleeritud hindade planeeritav tõstmine (nt elektrienergia, vesi ja ühis-transporti piletid) lubab eeldada suletud sektori hindade kasvu teatud kiirenemist lähiajal.

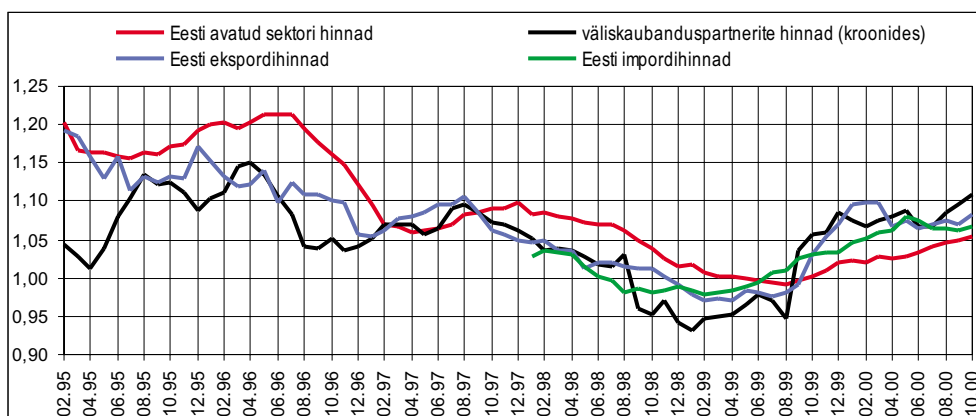
Suletud sektori mittereguleeritud hinnad näitasid III kvartalis jätkuvat aeglast disinflatsiooni. Oodatav inflatsiooni kiirenemine nii avatud sektori kui ka reguleeritud hindade osas võib siiski osutada survet ka nimetatud hindadele.

Arvestades Eesti hindade jätkuvat ühildumist välismaise hinnataseme ja -struktuuriga ning suhteliste hindade disproportsiooni, võib pidada igati tasakaaluliseks seda, kui suletud sektori hinnad kasvavad avatud sektori omadest kiiremini ka lähiaastail.

Muude hinnaindeksite dünaamika

Eesti majanduse avatusest tingituna avaldavad peamiste väliskaubanduspartnerite hinnamuutused mõju ka meie hindadele. Välismaised hinnad ja valuutade nominaalkursi muutused mõjutavad kodumaist inflatsiooni ennekõike läbi ekspordi- ja impordihindade. Välisühviste suur osa lõpp- ja vahetarbimises tingib teatud viitajaga aga välishindade muutuste kandumise Eesti hindadesse.

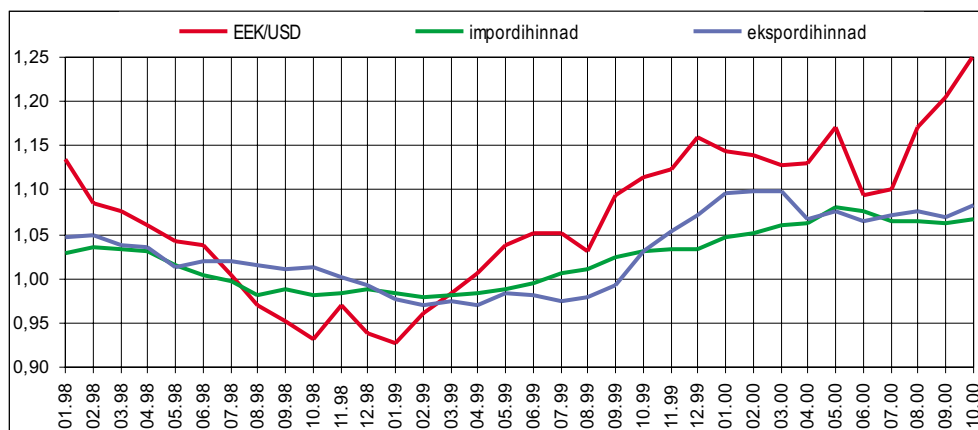
Eesti ekspordihindade dünaamika järgib meie väliskaubanduspartnerite hinnamuutusi. Seejuures ühtivad enamasti nii kõikumiste ulatus kui ka suund (vt joonis 3.6).



Joonis 3.6. Eesti ja meie väliskaubanduspartnerite 12 kuu hinnaindeksid

Eesti kui väikeriigi puhul esineb ekspordi- ja impordihindades küllaltki palju äkilisi hüppeid. Eksportivate ning importivate ettevõtete vähesuse tõttu võib mõne suurettevõtte väliskaubanduslepingu tingimuste muutumine avaldada hinnaindeksile märkimisväärset mõju. Seetõttu ei peegelda kuu hinnaindeksid tegelikku olukorda päris adekvaatselt.

Vaadates Eesti ekspordi- ning ka impordihinnaindeksite pikemaajalist (12 kuu) dünaamikat, võib selgelt näha hinnakasvu kiirenemist 2000. aastal (vt joonis 3.7).



Joonis 3.7. Ameerika dollari ja Eesti ekspordi- ning impordihindade 12 kuu indeksid

Võrreldes ekspordi- ja impordihinnaindeksite muutusi omavahel, võib märkida, et alates juulist hakkasid kaubavahetusolud (*terms of trade*) paranema. Kümne kuu kokkuvõttes olid ekspordihinnad keskmiselt 8,0, impordihinnad aga 6,4% kõrgemad kui 1999. a samal perioodil. Seega peaksid residentid sama koguse eksportkauba eest saama rohkem importkaupu. Välisturu soodsam hinnakonjunktuur võib täiendavalt toetada Eesti majanduskasvu, mõjudes samas ka survena kodumaistele hindadele.

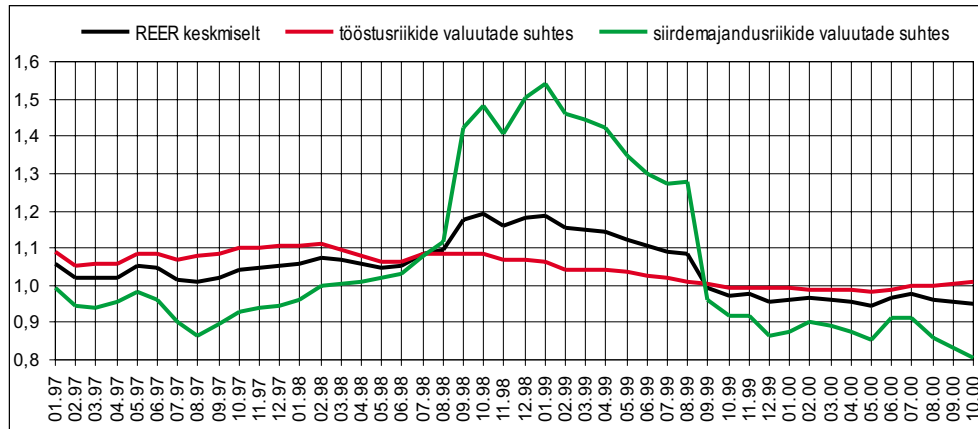
Kokkuvõttes võib öelda, et III kvartalis algas ajutine Eesti inflatsioonitempo kiirenemine, mis jätkub. Selle peamiseks põhjusteks olid ja on välistegurite mõju toiduainete ja autokütuse hinnale, dollari jätkuv kallinemine, reguleeritavate hindade hoogustunud tõstmine ning kodumaise nõudluse kasv. Inflatsioon on jõudmas Eesti arengule iseloomulikumale tasemele.

REER ja konkurentsivõime

Vaatamata inflatsiooni kiirenemisele Eestis on tarbijahindade baasil arvatud krooni reaalne efektiivne vahetuskurs viimase aasta jooksul jätkuvalt langenud (2000. a III kvartalis näiteks 3,6%). See annab alust rääkida Eesti hinnapositsiooni suhtelisest tugevnemisest (täiendavate konkurentsieliste saamisest), ühtaegu aga tähendab see ka täiendavat survet Eesti hindadele.

Arenenud tööstusriikide valuutade suhtes krooni reaalkursus III kvartalis praktiliselt ei muutunud (vt joonis 3.8). Eesti hindade kasvu kompenseeris dollari nominaalkursi jätkunud tõus. **Euro odavnemise peatumine oktoobris-novembris ja hilisem kallinemine ning inflatsioonierinevuste suurenemine Eesti ja euroala vahel tähendab lähitulevikus krooni reaalkursuse tõusu ka tööstusriikide valuutade suhtes.**

Siirdemajandusriikide valuutade suhtes langes krooni reaalkursus III kvartalis 13,3%. Rubla 1998. a sügisese nominaalkursi kukkumisest tingitud Venemaa hindade konkurentsieliste varu on peagi ammendumas (Eesti hinnatase on veel ligi 15% kõrgem, aasta tagasi oli vahe



Joonis 3.8. Krooni efektiivse reaalkursi (REER) 12 kuu indeks

ligi 52%). Venemaa hinnad on võrreldes Eesti hindadega 2000. aastal tõusnud ennaktempos: III kvartalis moodustas rubla reaalkursi kasv Eesti krooni suhtes ligi 18%. See toimus tänu kiiremale inflatsioonile (III kvartalis olid tarbijahinnad Venemaal 18,8% kõrgemad kui 1999. a samal perioodil, Eestis ainult 4,4%) ja rubla nominaalkursi 3,5%lisele tõusule.

Läti ja Leedu suhtes on olukord mõnevõrra erinev. Juba mitme aasta vältel on nende riikide valuutade reaalkurss olnud oluliselt kõrgem Eesti omast. See annab meile rahvusvahelises konkurentsis teatud eelised. 2000. a III kvartalis süvenes nimetatud tendents veelgi. Seejuures oli tarbijahindade kasv nii Lätis kui ka Leedus Eesti omast väiksem (Lätis 2,8 ja Leedus 0,9% võrreldes 1999. a III kvartaliga). Tänu lati ja liiti seotusele dollariga on nende riikide valuutade nominaalkurss aga oluliselt tõusnud (latil 13 ja liitil 15,7% Eesti krooni suhtes). Kokkuvõttes alanes krooni reaalne vahetuskurss III kvartalis lati suhtes 10,1 ja liiti suhtes 10,7%.