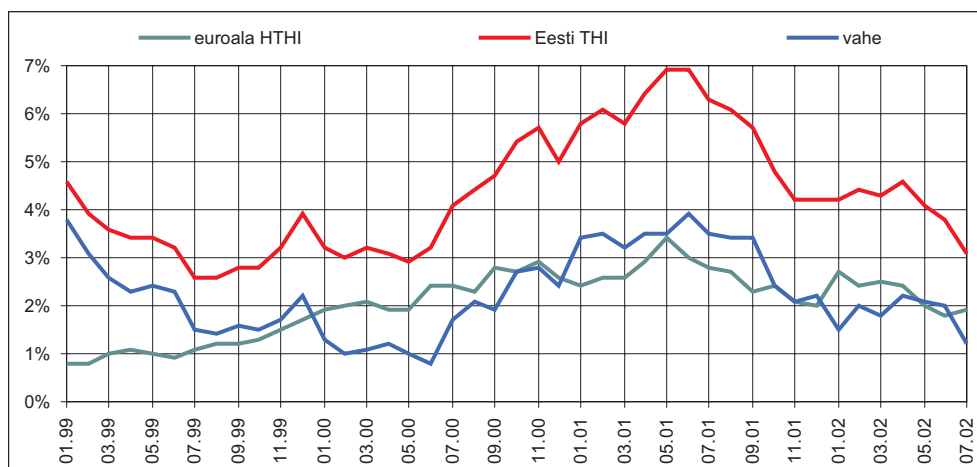


III INFLATSIION

Hinnatõusu aeglustumine

Pärast ligi kolme kvartali pikkust kõikumist 4–5% vahel pidurdus Eesti inflatsioonitempo tänavu suvel märgatavalt (vt joonis 3.1). Kasvutempo alanemist toetas eeskätt inflatsioonilise surve oluline nõrgenemine toidukaupade osas, aeglustuvat mõju avaldasid ka muud välisegurid (kütuse hinna ja dollari vahetuskursi mõningane langus).



Joonis 3.1. Eesti ja euroala tarbijahindade aastakasv

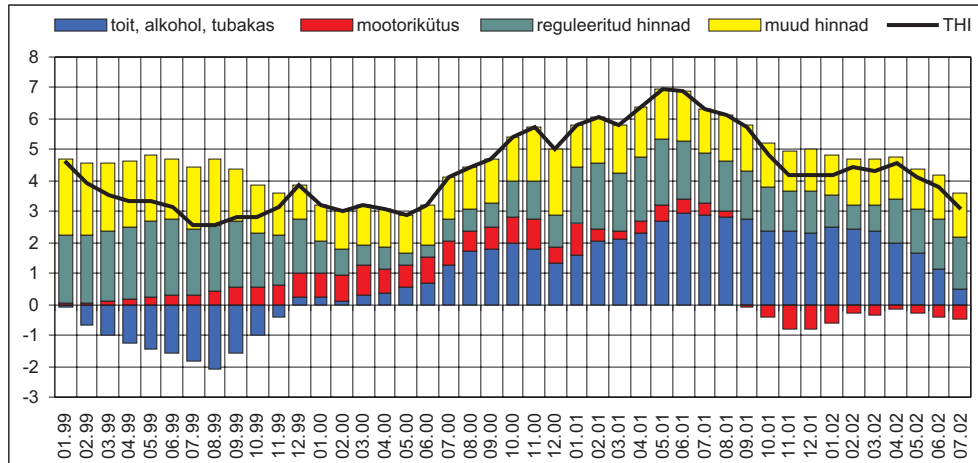
Euroopa Keskpanga prognoosi kohaselt jääb euroala hinnakasv lähikuudel 2% lähedale. Seejuures märgitakse, et kuigi euro vahetuskursi tõus, nõrk välisnõudlus ning vähenenud surve toidukaupade ja energia hindade osas võiksid tingida inflatsioonimäära alanemist, tugevdavad kiire palgakasv, teenuste hindade dünaamika ja rahapoliitiline keskkond inflatsioonilist survet. Seetõttu ei ole ette näha, et hinnakasv ka edaspidi oluliselt aeglustuks – aasta keskmiseks inflatsioonitempoks prognoositakse 2,1%.

Eestis oli juulikuul 3,1%line tarbijahindade aastakasv iseseisvusaja üks madalamaid. Tavapärasest väiksem (1,2 protsendipunkti) oli ka erinevus euroala hinnakasvust. Kuna Euroopas ei oodata lähiajal kiiret inflatsioonitempo aeglustumist, siis jääb ka Eestis hinnatõusu madalpunkt käesoleval aastal tõenäoliselt III kvartalisse.

Eesti tarbijahindade kasvu aeglustumine on tingitud eeskätt välisarengust. Globaalse nõudluskeskkonna nõrkus on mõjutanud Eesti eksporti oodatust enam. Koos alanenud survega toidukaupade (Euroopas) ja nafta hindadele mõjub see Eesti hinnakasvu pidurdavalt.

Kuna 2001. aastal toimunud inflatsioonitempo kiirenemine oli olulisel määral seotud ajutise iseloomuga väliseguritega (energia ja sellega seotud kaupade-teenuste ning toiduainete kallinemine), siis on ootuspärane, et tänavu, mil nende tegurite mõju on vaibunud, on hinnakasv Eestis samuti aeglustunud. Tarbijahindade aastakasv oli tänavu juulis üle kahe korra väiksem, kui 2001. aasta samal ajal (vastavalt 3,1 ja 6,3%). See aeglustumine oli 75% ulatuses tingitud toiduhindade kasvu pidurdumisest (mulluselt 9,8%lt tänavu juulis 1,6%ni) ning 25% ulatuses

mootorikütuste hinna muutustest (mullu juulis kallinesid kütused aasta arvestuses 0,4%, tänavu odavnesid 0,5%). Administratiivselt reguleeritud ja muude hüviste hindade kasv ja mõjuulatus jäi kokkuvõttes ligikaudu eelmise aasta tasemele (vt joonis 3.2).



Joonis 3.2. Komponentide mõjuulatused tarbijahindade aastakasvus (protsendipunkti-des)

Kui eelnenud poolteise aasta vältel on kaalukaim inflatsioonitegur olnud toidukaupade kallinemine (tingis üle 40% kogu hinnatõusust), siis tänavu II kvartalis toiduainete hindade kasvutempo aeglustus jätkuvalt, tingides juulis vaid 14% tarbijahinna kasvust. Vaatamata sellele, et toiduainete hinna tõus on Eestis praegugi euroala omast aeglasem (euroalal kallinesid toidukaupad juulis 2,1%, Eestis 1,6%), võib järgnevatel kuudel toidu hinnakasv veelgi aeglustuda. Sellele võimalusele viitab vastava komponendi langus teistes hinnaindeksites, mis tavaliselt ennetavad tarbijahindade muutusi: toiduainete tootjahinnad alanesid juulis aasta arvestuses 3,2; impordihinnad 5,4 ja ekspordihinnad 11,5%. Vastupidist survet võivad aga avaldada Kesk-Euroopa üleujutuste tagajärjed. Samas on muude tarbijahindade aastakasv püsinud viimase poolteise aasta jooksul küllaltki stabiilne. Kuna nn alusinflatsiooni¹ tempo on olnud kõrgem, siis ei ole ka kogu inflatsioonitempo märgatav aeglustumine lähitulevikus tõenäoline.

Krooni reaalkursi muutumine

Vaatamata sellele, et inflatsioonitempo Eestis on aeglustunud, tarbijahindade baasil arvutatud krooni reaalse efektiivse vahetuskursi tõus II kvartalis kiirenes. Seejuures krooni nominaalkursi muudu mõjuulatus suurenes ning inflatsioonierinevuste osatähtsus vähenes. Nominaalkursi muutused olid peamiselt seotud Ameerika dollari odavnemisega euro suhtes. Krooni nominaalkurss on reaalkursist kõikumavam, kuid nende kõikumiste kestus on lühiajalisem. 2002. a esimese seitsme kuu keskmisena ei olnud reaalkursi kallinemine aasta arvestuses siiski eriti kiire (1,5%).

Siirderiikide valuutade suhtes alanes krooni reaalkurss seitsme kuuga aasta arvestuses 0,4%, kuid tõusis viimasel kolmel kuul keskmiselt 6%. Krooni selline kallinemine oli tingitud peamiselt nominaalkursi muudust².

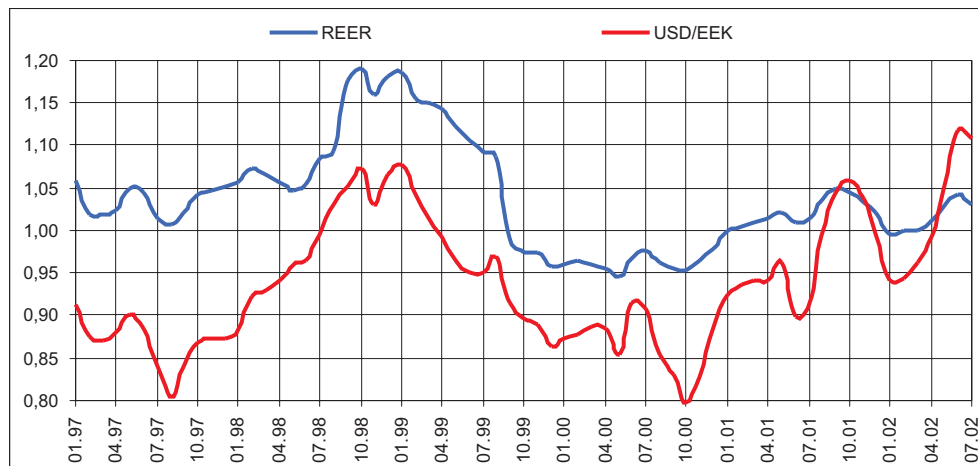
¹ Alusinflatsiooni arvutamisel on kogu valmist välja jäetud suuremas ulatuses kõikumavad mootorikütuse ja toidukaupade hinnad.

² Venemaa tarbijahindade aastakasv oli juulis 15,1%, ületades Eesti oma 12 protsendipunktiga, kuid samal ajal rubla nominaalkurss langes 19,2%, mis oli kahe kolmandiku ulatuses tingitud dollari kursi muutumisest.

Tööstusriikide valuutade suhtes kallines kroon ühtlasemalt – keskmiselt 2,3%. Seejuures olid eripärad riikide lõikes järgmised:

- Euroala riikide valuutade suhtes on krooni reaalkursi tõus aeglustunud koos Eesti ja euroala inflatsioonitempo erinevuse vähenemisega;
- Ameerika dollari suhtes tõusis krooni reaalkursus II kvartalis aasta arvestuses 8,1% ning juulis isegi 12,5%. Suurem osa sellest oli tingitud nominaalkursi muudust (näiteks juulis oli krooni nominaalkursus 10,9% kõrgem kui aasta varem);
- Rootsi krooni suhtes langes Eesti krooni reaalkursus juulis 0,6%, kusjuures nominaalkursus alanes 1,5% ning Eesti ja Rootsi inflatsioonitempo erinevus oli üks protsendipunkt.

Valuutade (eelkõige euro/dollari) nominaalkursi dünaamika, mis on viimastel kuudel olnud krooni reaalkursi kallinemise mõjukas komponent, mõjutab kaudsemalt ka Eesti inflatsiooni arengut. Euro hiljutine tugevnemine võib sel juhul Eesti jaoks tähendada hinnakasvu surve aeglustumist (vt joonis 3.3).



Joonis 3.3. Eesti krooni reaalkursi ja Ameerika dollari nominaalkursi 12 kuu indeksid

Pikaajalise hindade ühildumisprotsessi seisukohalt on krooni reaalkursi tõus aasta arvestuses olnud 2002. a seitsme kuuga mõõdukas ning lähedane tasakaalutasemele. Lühiajaliselt on krooni nominaalkursi kõikumise mõju suurenenud.