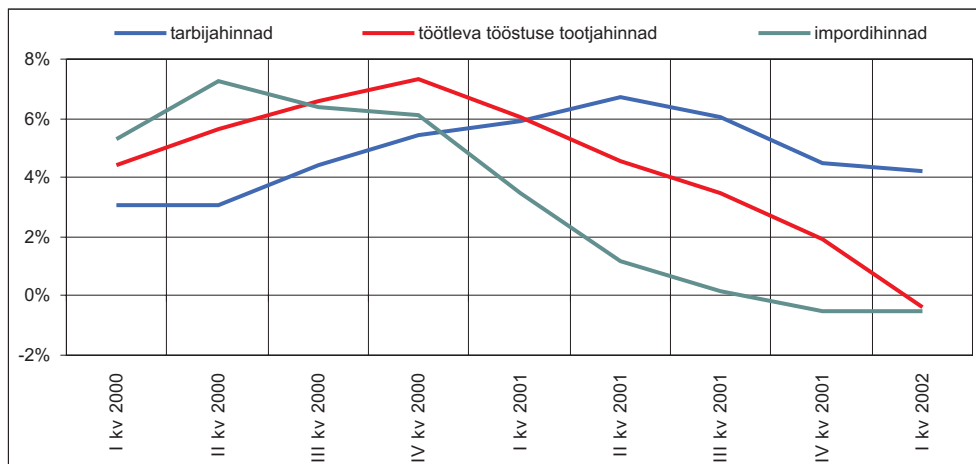


III INFLATSIION

Hinnatõusu stabiliseerumine

Pärast inflatsiooni tipnemist 2001. a suvel oli järgnev inflatsiooni aeglustumine igati ootuspärane ja kooskõlas väliskeskonna arenguga. Inflatsiooni enamkasutatav indikaator – tarbijahinnakasv – alanes neljandaks kvartaliks pikemas perspektiivis tasakaaluliseks hinnatud tasemeni, ületades euroala vastavat näitajat 2,2 protsendipunkti. Ka 2002. aasta alguse areng näitas tarbijahindade **inflatsioonimäärade stabiliseerumist mõõdukat ühildumist võimaldaval tasemel**.

Eesti inflatsioonimäärade stabiliseerumist võimaldas eelkõige välistegurite surve taandumine, mida iseloomustavad hästi impordi- ja ekspordihindade kasvu muutused. Impordihindade kasv, peegeldades esmalt väliskeskonnas toimuvat arengut, aeglustus 2001. aasta vältel pidevalt (12 kuu indekse arvestuses 2000. a II kvartali 7,3%lt 0,2%ni 2001. a III kvartalis), millele järgnes hindade langus nii 2001. a IV kui ka 2002. a I kvartalis. Ka ekspordihinnad jõudsid pärast jätkuvat kasvu aeglustumist käesoleval aastal taseme alanemiseni: kui 2001. aasta mai-detsembri jooksul toimunud hinnakasv vastas annualiseerituna 0,8%lisele aastakasvule, siis 2002. aasta esimese nelja kuuga alanesid ekspordihinnad 6,0% (detsembri suhtes; vt joonis 3.1).

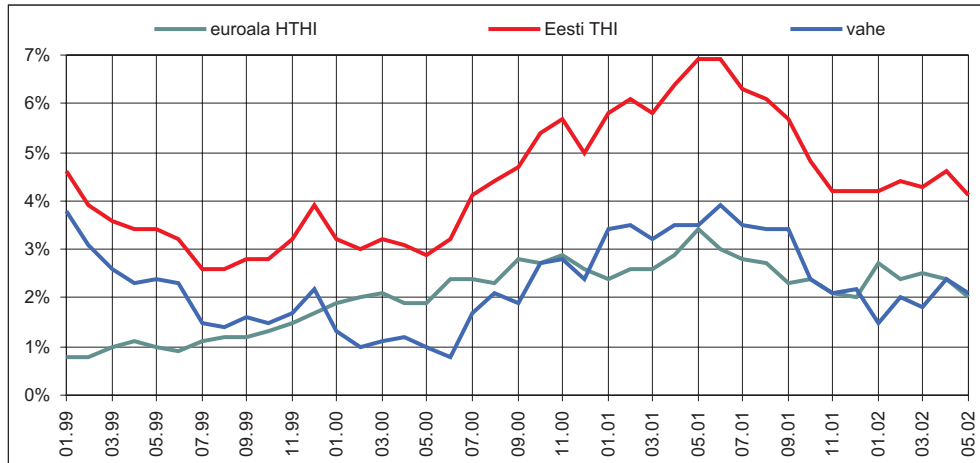


Joonis 3.1. Eesti hindade aastakasv

Hinnakasvu aeglustumine asendus hindade alanemisega ka **töötleva tööstuse tootjahindades**. Tootjahinnad reageerivad välisšokkidele otsesemalt, ennetades tihti tarbijahindade dünaamikat. Siiski ei pruugi tarbijahindade kasv lähitulevikus samaulatuslikult aeglustuda, kuna seda hoiab üleval reguleeritud hindade kasv ning erakordsetest teguritest tingitud toidukaupade kallinemine.

Eesti ja europairkonna **hinnakasvu erinevuse** vähenemine 1,8 protsendipunktini 2002. a I kvartalis, mida teatud konsensuse alusel võib keskpikas perspektiivis pidada isegi tasakaalulisest erinevusest väiksemaks, oli tingitud mitte niivõrd Eesti inflatsioonitempo aeglustumisest, kuivõrd europairkonna inflatsioonimäärade püsivalt kõrgest tasemest (vt joonis 3.2).

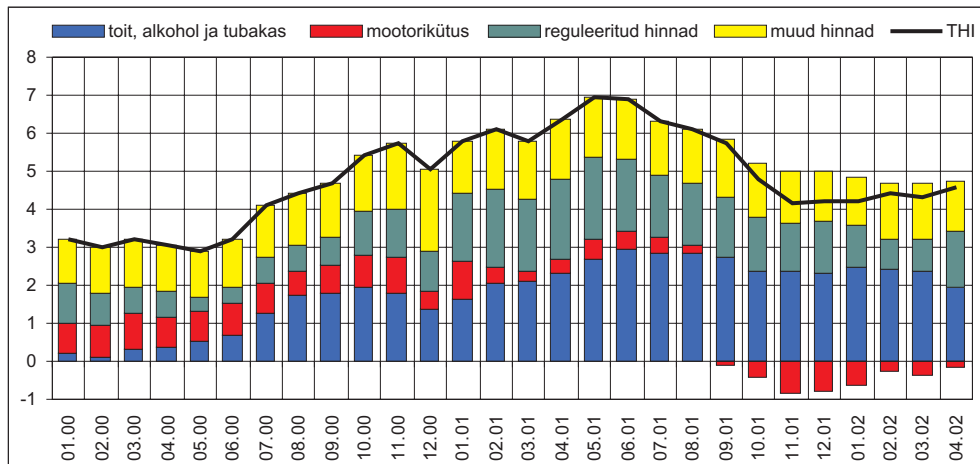
Europairkonnas on inflatsioonitempo olnud 2002. aasta alguses suhteliselt kõrge (jätkuvalt üle 2%). Seda hoidsid üleval terve rida erakordseid ajutise iseloomuga tegureid: euro sularaha



Joonis 3.2. Eesti ja euroala tarbijahindade aastakasv

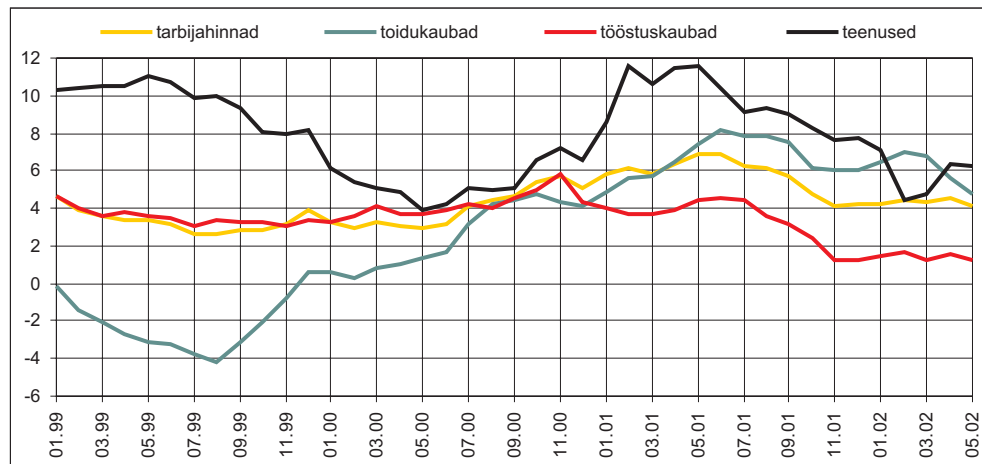
kasutuselevõtt (Eurostati hinnangul tingis tarbijahindade kasvu kuni 0,16 protsendipunkti), maksumäärade muutus (mitmes riigis tubakatoodete osas), halbade ilmadest tingitud puu- ja köögiviljade hinnatõus aasta esimestel kuudel jmt. Nende tegurite mõju ei peeta püsivaks ning kokkuvõttes ei nähta **europiirkonnas praegu suurt ohtu inflatsioonisurve tugevne-miseks**, kuigi teatud riskifaktorina mainitakse näiteks nafta hinna määramatust. Euroopa Kesk-panga hinnangul jääb europiirkonna inflatsioon aasta kokkuvõttes 2% lähedale.

Komponentanalüüsist võib järeldada, et kõige enam on väline inflatsioonisurve tulenenud toidu-kaupade ja kütuse hindadest (vt joonis 3.3). Hinnakasvu aeglustumine 2001. a lõpu III kvartali 6,0%lt IV kvartali 4,4%ni oli 0,5 protsendipunkti ulatuses tingitud toidu hinnakasvu aeglustumisest ning 0,8 protsendipunkti ulatuses mootorikütuse odavnemisest. Kütuse odavnemisel oli hinna-kasvu aeglustav mõju ka 2002. a I kvartalis.



Joonis 3.3. Tarbijahinna komponentide aastane kasv (protsendipunktides)

Tööstuskaupade hinnakasv oli jätkuvalt ligi 4% nii Vene kriisile järgnenud langus- kui ka tõusu-faasi ajal, aeglustudes viimase poolaasta vältel senisest madalaima tasemeni (1,2–1,4%). 2002. aasta jooksul on toidukaupade hinnakasv siiski pigem aeglustunud. Reguleeritud hindade ebaühtlase tõstmise tõttu on teenuste hindade kallinemine olnud aastati väga erinev: 10–12%line aastakasv (aastatel 1999 ja 2001) on vaheldunud sellest 2–3 korda väiksema kasvuga. Käes-oleva aasta alguses oli hindade reguleerimine keskmisest mõõdukam (vt joonis 3.4).



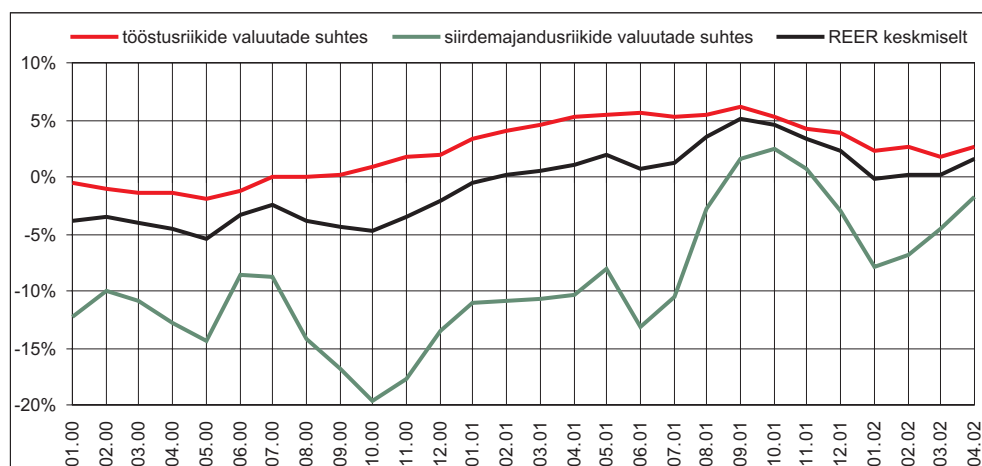
Joonis 3.4. Tarbijahindade aastakasv komponentide löikes (%)

Eesti praegusele arengutasemele vastav hinnakasv taastus 2001. a lõpus, mil välismaiste hinnasurve vaibumine koos mõõdukama sise- ja välisnõudlusega hakkas nii avatud kui ka suletud sektori hindadele aeglustavat mõju avaldama. Eksporditulude kasvu aeglustumise ja välishindade odavnemise mõju avatud sektori hindadele ning samaaegne valimiseelsest seisust tingitud surve hinnakasvu ohjeldamiseks suletud sektoris tingisid inflatsiooni stabiliseerimise 2002. a I kvartalis, mis jääb määravaks kogu 2002. a hinnaarengule.

Reaalkursi areng

Eesti inflatsiooni mõningasele aeglustumisele vastas ka tarbijahindade baasil arvatud krooni reaalse efektiivse vahetuskursi kallinemise aeglustumine. Krooni keskmise reaalse efektiivse kursi odavnemine 3,8% 2000. a, mis oli ka varem interpreteeritud lühiajalise hälbena (mõjukamaks osutus euro/dollari nominaalkursi muutus), asendus 2001. a selle kallinemisega keskmiselt 2%. 2002. a alguses oli reaalkursi kallinemine aeglustunud (0,4%ni).

Siirdemajandusriikide valuutade suhtes odavnes krooni reaalkurss 2002. aasta nelja kuuga keskmiselt 5,3%. See oli peamiselt tingitud Vene rubla reaalkursi kallinemisest. Industriaalmaade valuutade suhtes kallines Eesti krooni reaalne vahetuskurss samas perioodis keskmiselt 2,3% (vt joonis 3.5).



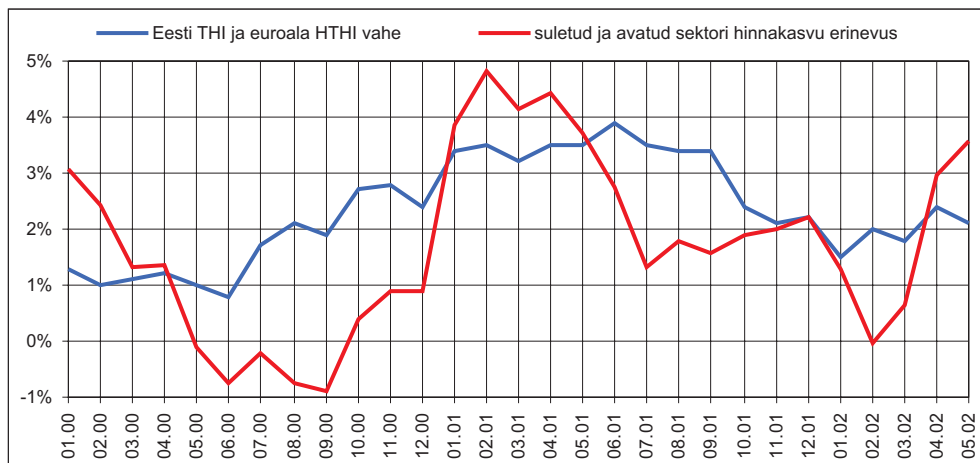
Joonis 3.5. Eesti krooni reaalse efektiivse vahetuskursi (REER) 12 kuu muut

Pikaajalise hindade ühildumisprotsessi seisukohalt oleks Eestile antud arenguetapis iseloomulikum krooni reaalkursi ligi 2%line kallinemine (sh industriaalmaade valuutade suhtes 2–3%, siirderiikide valuutade suhtes 0%). Selles kontekstis **võib krooni reaalkursi keskmiselt 0,4%list kallinemist 2002. a esimesel neljal kuul (eelmise aasta sama perioodiga võrreldes) pidada küllaltki mõõdukaks.**

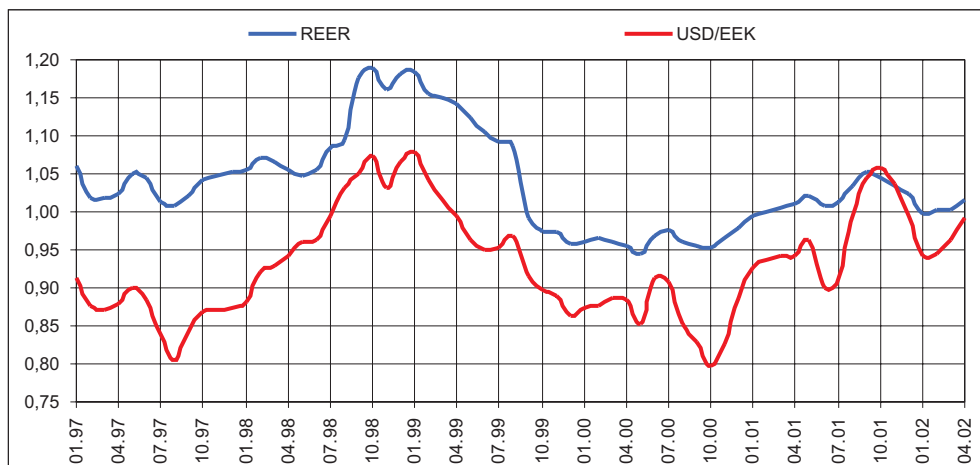
Mõõdukat reaalkursi kallinemist tingis ühelt poolt **inflatsioonimootorite kooskõlaline toime.** Eesti tarbijahindade ennakasv (euroala näitajate suhtes) oli sel perioodil võrreldav sisemaise reaalkursi kallinemisega. Hindade ühildumisprotsessi raames peaksid suletud sektori hinnad avatud sektoriga võrreldes kiiremini kasvama, olles samas **proportsioonis üldise hinnatase-mete ühildumise kiirusega.**

Majanduslangusest väljumisel olid algseks inflatsiooni kiirendajaks välistegurid, mis põhjustasid eelkõige avatud sektori hindade kasvu (2000. aastal jäi krooni sisemaise reaalkursi kallinemine tugevalt alla üldisele inflatsioonierinevusele). Sisenõudluse taastamisel lisandus sellele **suletud sektori hinnakasv**, mis 2002. a esimese viie kuu jooksul ületas avatud sektori kasvu. See vahe oli üldisest inflatsioonierinevusest keskmiselt 0,2 protsendipunkti suurem, olles ka **tugevamaks inflatsiooni mõjuriks** (vt joonis 3.6).

Reaalkursi kallinemisega seoses on tähtis ka **nominaalkursside dünaamika** mõju Eesti hindadele (vt joonis 3.7). Eesti jaoks tähtsamate valuutade – euro ja USA dollari vahekorrad



Joonis 3.6. Eesti krooni välis- ja sisemaise reaalkursi areng



Joonis 3.7. Eesti krooni reaalkursi ja USD nominaalkursi 12 kuu indeksid

kandusid nominaalkursi kanali kaudu Eesti hindadesse. Kahe aasta vältel (oktoober 1999–oktoober 2001) toimunud euro nõrgenemine asendus seejärel tugevnemisega, mis Eesti kui rahvusvahelistel turgudel hinnavõtja jaoks tähendas viimastel perioodidel teatud survet hinnakasvu kiirenemise suunas.

Krooni reaalkursi 0,4%line kallinemine (sh 2,2%line kallinemine industriaalmaade valutatade suhtes) oli keskpika perspektiivi tasakaalulistele näitajatele lähedane ning kooskõlas hinnaühildumise keskmisest mõõdukama toimega.