



RIIGIKOGU KANTSELEI ÕIGUS- JA ANALÜÜSIOSAKOND

Eesti on hinnatõusu liider euroalas

Nr. 1

15.01.2019

Euro sai 20 aastaseks ning vaatamata hulga kriitikale ja viimsepäevahoiatustele pole see erakordne projekt läbi kukkunud. Avalikkuse toetus eurole on kõrge, rahapoliitika toimib ja hülgaajaid pole. Milline on sünnipäevast mõeldes euro seos Eestiga? Euro tähendab hinnastabiilsust, see on Euroopa Keskpanga ülim eesmärk ning selles võtmes annamegi hinnangu. Eesti ühines euroalaga kaheksa aasta eest ja esimeste aastate tarbijahindade kiire tõus taandus hinnastabiilsuseks. Aga sünnipäevaks on pilt muutunud: kahe viimase aasta hinnakasv on Eestis midagi muud kui loodetud stabiilsus, mis paistab eriti silma euroala keskmise inflatsiooniga võrreldes. Aastal 2008 oluks 3,4 protsendiline inflatsioon igati eeskujulik keskmine (sest kümne aasta eest oli euroala aastane hinnakasv 3,3% ja Eestis 10,4%), ent aastal 2018 ei ole see kohe mitte. Viie aasta eest (vt Luiker 2014) sai täheldada, et „tarbijahinna kasv on juba mõnda aega andnud põhjuse rääkida Eestist kui suurima inflatsiooniga paigast euroalas“. Nüüd tuleb see mõte täpselt samas sõnastuses esitada ja vaagida, kas tõesti pole meil majandusnäitajatest mõnda paremat, millega euroala tabelites tipus olla. Käesolev teemaleht on inflatsioonist ja hinnakasvu võrdlusest teistega.

Ühine rahapoliitika erinevate majanduste jaoks

Eurosüsteemi rahapoliitika esmane eesmärk on tagada hinnastabiilsus – nii on kirjas Euroopa Liidu toimimise lepingus.¹ Euroopa Keskpanga (EKP) poolt on sätestatud, et hinnastabiilsus numbrilise eesmärgina tähendab inflatsioonimäära kuni 2% aastas. Täpsustamiseks oma peamise eesmärgi tõlgendamist, sedastas EKP nõukogu 2003. aastal, et eesmärgiks on selline inflatsioonimäär, mis keskpika aja jooksul jääb alla 2%, ent püsib selle lähedal. Inflatsioon on üldise hinnataseme tõus pikal perioodil, nt aasta jooksul. Inflatsioon vähendab rahaühiku ostujõudu seetõttu, et raha tuleb välja käia enam sama hulga kaupade ja teenuste eest kui varem.

EKP ei lähtu oma tegevuses euroala ühe riigi majanduse olukorrast, vaid võtab rahapoliitiliste otsuste aluseks kunstliku ja seega tegelikkust moonutava nõ keskmiste näitajate paketi. Keskpanga strateegiasse on seetõttu lisatud kompromiss rahapoliitika vahe-eesmärgi (*inflation-targeting*) ja rahamassi kasvu vahel. Probleem on selles, et euroala ei ole ideaalne ühisraha piirkond. Eurot kasutavate riikide majandused erinevad nii ressursside, arengutaseme kui ka majandusaktiivsuse arvestuses. Samuti on majanduspoliitika fiskaalne pool riigiti erinev ja et hoida euroala keskmine hinnatõus keskpanga eesmärgi lähedal, peab teooria kohaselt kõrgema hinnatasemega riikide inflatsioon jääma oluliselt madalamaks nõ odavamate riikide omast. Vaatamata paljudele uurimustele ja akadeemilisele arutelule ei ole aga selge, milline peaks siiski olema nõ optimaalne inflatsioonimäär. Kas “veidi alla kahe protsendi” on see õige näit või peaks number teine olema? Majandusteadlased ja eksperdid

¹ Lepingu konvergenstkriteeriumite protokoll kohaselt ei tohi liikmesriigis inflatsioon ületada parima tarbijahindade stabiilsusega riikide näitajat rohkem kui 1,5 protsendipunkti. Vaid taolisel juhul loetakse hinnastabiilsus jätkusuutlikuks.

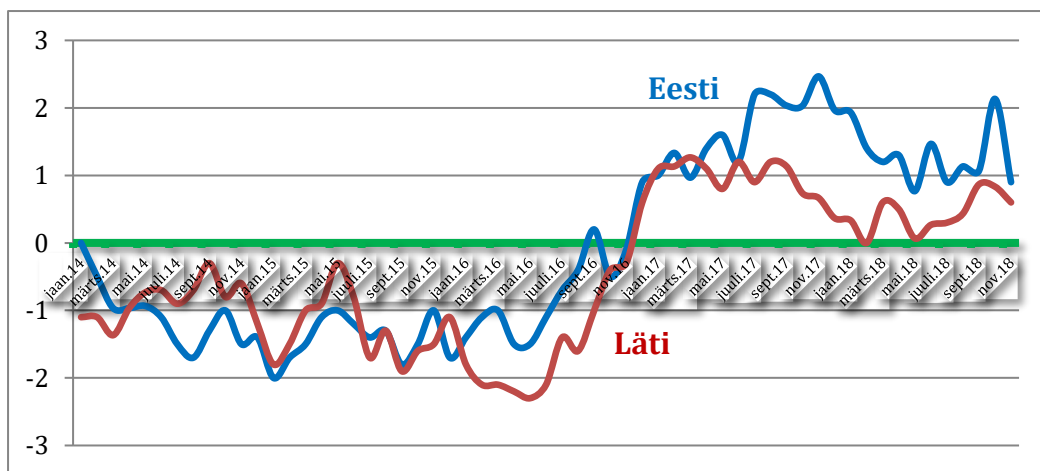
tavatsevad siinkohal öelda, et „kõik sõltub“ (tööturust, seadustest, institutsioonidest, majanduse struktuurist jne).

Millised on uuringute järeldused hindade muutumise kohta varasemast ajast? On tuvastatud, et mida suurem on toormesisaldus mingis tootes, seda sagemini on muutunud hinnad. Teenuste hindasid on peetud suhteliselt püsivamaks, kuna teenused on pigem tööjõumahukad, ent palgamuutusi sageli ei tehta ning palgad pole ka allapoole paindlikud. Ent erinevate hindade muutus loetakse suhteliseks, mistõttu ühe või teise tootegrupi hinnatõus ei ole inflatsioon. Tähelepanu pööratakse üldise hinnataseme muutusele ja tarbijahinnaindeksit peetakse parimaks võimalikuks mõõdikuks alternatiividest.

Võrdlus riikide vahel: Eesti ja Läti

Eurostat kogub ja kõrvutab liikmesriikide inflatsiooninumbreid, selgitamata riikidevahelisi erisusi ostukorvides. Nii jääb mulje, justkui oleks üle Euroopa tegu sama korviga, ent Eestit saab selles käsitluses kõrvuti panna vaid Lätiga. Alates 2014. aastast on ka Lätis rahaühikuna kasutusel euro, seega oleme ühtses rahasüsteemis, meil on sama monetaarpoliitika ja jääb vaid siseriiklik panus ehk majanduspoliitika osa, mis pole keskpangaga seotud. Eespool oli viide konvergenstkriteeriumile ning joonisel 1 on näidatud, kuidas hinnatasemete muutus Eestis ja Lätis paistab võrdluses EL seatud inflatsioonieesmärgiga. Ala, mis on graafikul rohelisest joonest (näidatud nulljoonena) ülevalpool, näitab reegli rikkumist, sellest allpool on kriteerium täidetud. Sisuliselt on Eesti täitnud euroalale kehtestatud inflatsioonireeglit euroalaga liitumise järel vaid perioodil 2014-2016 (seda eeldusel, et jätta hinnalanguse ehk deflatsiooni näitajad EL riikides sel perioodil arvutustest välja).

Joonis 1. Inflatsioonireegli täitmine Eestis ja Lätis

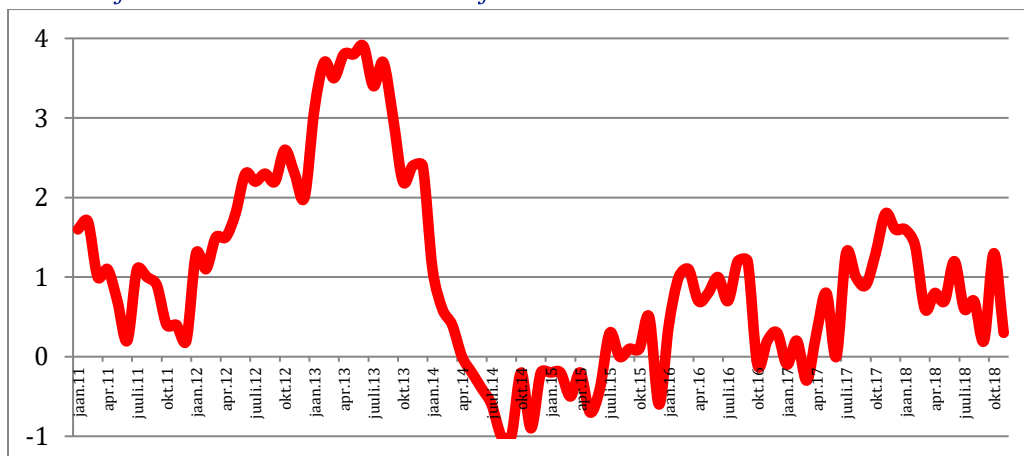


Erinevust Eesti ja Läti majandustsüklite vahel on kirjeldanud Eesti peaminister Riigikogus 18.12.2013 järgmiselt: „Eesti on arengus pisut ees ja see väljendub inflatsioonis [või] deflatsioonis.“ Statistiliselt saab luua riikide vahel majandusfaaside võrdlusmomente ning täheldada hinna- ja majanduskasvu muutustes lühikest viitaega. Aga see pole piisav, et selgitada, miks on Eestis alates eurole üleminekust hinnataseme muutuses pidev hinnatõusu lisafaktor. Eestis oli märgata täiendavat hinnatõusu juba alates aastast 2010, ent see lisategur paisutas Eesti-Läti hinnaindeksite muutuste vahet kolme protsendipunkti 2013. aasta suveks (mida saab paremini näha joonisel 2).

Eesti majanduskasv pole viimastel aastatel suurem lõunanaabrite kasvunumbrist, mistõttu eelpool kirjeldatud inflatsioonitempode vahe ei seletu välisteguritega. Kui aga hinnamuutuse erinevus tuleneks majandustsüklitest, peaks inflatsioonisurve olema suurem arengu

tõusufaasis, millist Eestis praegu ei ole. 2016. aasta lõpus, kui inflatsiooninumber hakkas kerkima nii Eestis kui ka Lätis, tekkis kahe näitaja vahele justkui püsiv erinevus.

Joonis 2. Tarbijahinnakasvu erinevus Eesti ja Läti vahel



Jooniselt 2 on näha, et kaheksa aasta vältel (2011-2018) oli inflatsioon Eestis keskmiselt ühe protsendipunkti võrra aastas suurem kui Lätis. Kui Eestis võeti kasutusele euro, ent Läti jätkas latiga, oli tarbijahinnakasvu erinevus ligi kaks protsendipunkti. Läti üleminekul eurole oli pea kahe aasta jooksul hinnakasv Eestis oma lõunanaabrist väiksem (ehk oli see siiski euro kasutuselevõtu mõju Läti inflatsioonile?). Kui mõlemas riigis on euro juba pikemalt käibel olnud, on küll inflatsioonierinevus kahanenud, ent siiski keskmiselt ligi pool protsendipunkti aastas „Eesti euro“ ostujõu kahjuks. Alates 2017. aastast on keskmine kõrvalekalle vastavalt 1,48 protsendipunkti Eestil ja 0,71 protsendipunkti Lätel ehk teisisõnu: Eestis on hinnakasvu kriteeriumi ületav osa kaks korda suurem kui Lätis. Kas lisa hinnatõusule tuleb Eesti majanduse konkurents, majanduskeskkonna ehk reaalse probleemide seast või ei toimi hinnakujunemise mehhanism meil ideaalselt? Algeid on erinevaid, ent mis iganes põhjused ka poleks, tundub nende mõju meie tarbijahindadele olevat oluline. Millised üldse on inflatsiooni põhjused? Majanduspoliitika (sh toetused, piirangud, maksud, kaubanduspoliitika), pakkumispoolne surve (suhtelised hinnad, tehnoloogia, varud), liigse nõudluse mõju (elatusaseme tõus, välissektor), inerts (väljakujunenud muutusteahel, sh lepingud) ja keskkond, mis on eriomane majandusele.²

Seosed majanduses ja mõju ühiskonnas

Raha tähtsus seisneb olulisel määral selles, et see moodustab ühenduslüli oleviku ja tuleviku vahel (Keynes 2018). Inflatsiooni tõttu langeb nominaalvarade väärtus, kuid kasvab reaalarvade oma. Mida suurem on inflatsioon, seda halvem on selle mõju raha väärtusele. Pikal perioodil võib üsna tagasihoidliku inflatsiooni mõju raha ostujõule olla laostav: nt kui inflatsioon on isegi vaid 3% aastas, siis tuhat eurot säästu kaotab vähem kui ühe põlvkonna jooksul pool tänasest ostujõust. Möödunud kahe aasta jooksul oli meil raha ostujõu langus üle kahe korra suurem euroala keskmisest. Ostujõu kahanemise suurim koorem langeb aga peamiselt neile, kelle tulud nominaalselt ei muutu. Nominaalse tulu kasv võib mõneti kompenseerida hinnatõusu, ent teame tulude ebaühtlase jaotuse või nt Gini indeksi muutuse alusel, et tulude kasv pole ühesugune kõigile elanikele.³ Hinnatõus, eriti energia, toidu jm elutähtsa puhul, tabab kõige valusamalt ühiskonna vaesemaid kihte, st neid, kel tulud madalad või fikseeritud aastate eest. Nii on leitud, et 6%-line toiduainete hinnatõus USAs vähendab elanike reaalselt tulu isegi siis, kui nominaalne tulu kasvab 2%. Sarnane (või isegi

² Näiteks hoidmaks kasumi kõrget taset, tõstavad ettevõtted toote hinda olukorras, kus tootlikkus ei kasva ja palkasid vähendada ei saa – tulemuseks on hinnakasv, mille alget saab analüüsida pigem käitumisökonomika kui nõudluse-pakkumise tasakaaluga.

³ Üks värskemaid uuringuid inflatsiooni mõjudest ühiskonna heaolule (Kurlat 2018) näitab kiire hinnatõusu negatiivset efekti läbi rahanõudluse funktsiooni.

suurem, nagu oli aastal 2018) hinnatõus toidu ja energiakandjate puhul märksa vaesemas Eestis omab vähemalt kaks korda suuremat mõju keskmisele tarbijale.

Piirikaubanduse suurenemine ja kaubandusbilansi halvenemine Lätiga on üldteada fakt, ent sellele saab lisada ka teadmise kaubandusteooriast. Majanduse konkurentsivõime muutust saab inflatsioonitempode erinevusi aluseks võttes samuti hinnata. Seda tehakse reaalse vahetuskursi abil kui nominaalne kurss on fikseeritud või on tegemist ühist valuutat omavate eri majandustega. Nimelt, kui võtame andmed alates 2014. aastast, siis on Eesti kaupade konkurentsivõime lõunanaabrite juures langenud veidi enam kui 22% – nii suur on inflatsioonierinevuse kumulatiivne mõju.

Majandusteaduse koolkondade vahel on ületamatud erimeelsused paljudes küsimustes, ent inflatsiooni osas olid Milton Friedman ja John Maynard Keynes üsna sarnasel arvamusel. Esimene pidas inflatsiooni maksustamise triki riigi poolt ilma vastava seadusandluseta ning Keynesi arvates kasutas valitsus inflatsiooni kodanikelt jõukuse salajasel omastamisel. Nii monetaristide kui keynesistide arvates on hinnastabiilsus ülim eesmärk. Miks siis ikkagi ei huvituta inflatsiooniga võitlemisest? Sest maksud on nominaalselt fikseeritud ning inflatsioon suurendab maksutulu ilma, et peaks üldse hakkama kedagi veenma kõrgema maksumäära poolt hääletama. Taoline arusaam on majandusteoorias riigirahanduse toimimisest püsinud ligi kahe põlvkonna jooksul. Kas 3–4% inflatsiooni aastas on Eestile optimaalne? Paarikümne aasta eest peeti kolmeprotsendilist inflatsiooni aastas lausa parimaks nii majanduskasvu mõttes kui ka töökohtade loomisel.⁴ Kõrge inflatsioon on üks ebameeldivamaid makroarenguid, mida Eesti majandus viimastel aegadel pakkus.

Kokkuvõte

Oma juubeliaastast jätab Eesti Euroopale fakti, et sinne majandus on euroala kõige kehvema hinnastabiilsusega piirkond. Valimiste hooaeg annab võimaluse tuua debattidesse olulisi teemasid ning hinnatasemel on neis selge koht olemas. Uue valitsuse oluliseks panuseks Eesti majanduse probleemide lahendamisel on sellise majanduspoliitika ajamine, mis tagaks meie elanike raha ostujõu parema säilimise. Kuna Euroopa Keskpanga fookus on euroala keskmise, mitte perifeerse osa majandusprobleemidel, siis rahapoliitilistele meetmetele Eesti loota ei saa. Eelarvepoliitika kulutuste pool ja kaudsed maksud maksupoliitikas on seetõttu Eestile olulised allikad hinnasurve kujunemisel ning suuresti ka vastuste allikad eelpool toodud analüüsile.

Lauri Luiker
nõunik, lauri.luiker@riigikogu.ee

Kasutatud allikad

- Akerlof, G., W. Dickens, G. Perry (1996) "The Macroeconomics of Low Inflation", *Brookings Papers on Economic Activity* 1, 1996.
- Keynes, J. M. (2018) „Hõive, intressi ja raha üldteooria“ (Ilmamaa, 2018; originaali tiitel: *The General Theory of Employment, Interest and Money*)
- Kurlat, P. (2018) „Deposit Spreads and the Welfare Cost of Inflation“, NBER Working Paper No 25385, detsember 2018.
- Luiker, L. (2014) „Hinnamuutus – keda see huvitab ja kes võiks sellest huvitada“, *Teemaleht* nr. 8 / 07.04.2014, Riigikogu Kantselei õigus-ja analüüsiosakond.
- Eesti Statistikaamet (*online* andmed seisuga 10.01.2019)
- Eurostat (*online* andmed seisuga 10.01.2019)

Õigus- ja analüüsiosakond on Riigikogu struktuuriüksus, mis nõustab parlamendiliikmeid ja nende heaks töötavaid ametnikke. Käesolev teemaleht on koostatud osakonna algatusel. Autorid on valmis arutlema töö sisu üle ja kommentaarid on teretulnud.

⁴ Kõige tsiteeritud uuring oli George Akerlof jt (1996) tehtud analüüs USA kohta, millele järgnes rida uuringuid ka teiste piirkondade kohta sisuliselt sarnase järeldusega.

