

Nädala- kommentaar

14/2021

Inflatsioonitont eestlasi ei hirmuta

USAs on uue administratsiooni jõuline eelarvepoliitika tekitanud hirme, et majanduskasvu taastamisel on liialt hoogu mindud ja selle tulemuseks võib hoopis olla kõrge inflatsioon. Euroopas, sh Eestis näib see siiski üsna kahtlane perspektiiv.

Inflatsiooni taastumine

Pärast rohkem kui aastat saab Eestis taas rääkida inflatsioonist – märtsis kasvas tarbijahinnaindeks 1,1%. See number on endiselt tagasihoidlik, kuid sellegipoolest suurim tõus alates 2020. aasta veebruarist. Pikalt kestnud deflatsioonist ehk tarbijahinnaindeksi langusest murdis Eesti majandus end välja alles selle aasta alguses. Jaanuaris kasvasid tarbijahinnad napi 0,2% ja veebruaris 0,6% võrra. Märtsi pisut kiirema inflatsiooni taga olid põhiliselt energiahinnad, mis kasvatasid kulutusi eluasemele ja transpordile.

Hinnakasvu põhjustab madal võrdlusbaas. Koroonakriisi alguses aasta aega tagasi langes rekordmadalale tasemele nii toornafta kui elektrienergia hind. Laiemast hinnatõusust on täna aga rääkida vara. Suure osa oluliste kaupade ja teenuste hind kasvab väga aeglaselt tempos ja piirangute alla sattunud sektorid on olnud sunnitud hindasid isegi alandama. Tarbijakorvis väga oluliste toidukaupade hind suurenes märtsis kõigest 0,5%, samas kui rõivad ja jalatsid olid aastaga muutunud lausa 2,7% soodsamaks.

Järgnevatel kuudel saab hinnakasv siiski hoogu juurde. Eesti tarbijahinnaindeks sõltub suurel määral energiahindadest, mis aasta tagasi vabalanguses olid. Ilmselt on veel nii mõnelgi meeles veider olukord, kus WTI naftabarreli hind korraks lausa negatiivseks muutus, s.t. naftast lahti saamiseks tuli sellele raha peale maksta. Et madalpunkt saabus just eelmise aasta aprillis ja täna kaupleb nafta umbes 60 dollari piirimail, siis aastases võrdluses annab see tubli panuse tarbijahinnaindeksi tõusu. Alates maist taandub võrdluses välja ka mullune aktsiisilangetus, mis inflatsiooni kiiremana näitab.

Hinnakasvule võib hoogu juurde anda ka pikisilmi oodatav piirangute leevendamine ja majanduse taastumine suve hakul. Inimeste praegune tarbijakäitumine ja kulutused on kujundatud praeguse olukorra poolt. Küllaga leidub neid, kes oleksid valmis kulutama

palju rohkem raha, selleks et reisida, teatris ja kinos või väljas söömas käia. Kui majanduse avanemine ja taastumine peaks tulema hoogne, siis ei pruugi seni piirangute tõttu kängunud sektorid olla võimelised uut nõudlust piisavalt kiiresti rahuldama. See annab omakorda võimaluse teha korrekture hinnakirjas.

Potentsiaali kulutuste kasvuks jagub

Kui vaadata viimase aasta jooksul toimunud muutuseid inimeste pangakontodel, siis ei räägi me ühest täiendavast kohvist, mida inimesed tarbima hakkavad. Veebruari seisuga oli residentidest eraisikute pangakontodele kogunenud 9,6 miljardit eurot ehk lausa 16% rohkem kui aasta tagasi. Eraisikute hoiused kasvasid kiiresti ka enne kriisi, kuid toona jäi kasvutempo 8-9% vahele. Ehk kui aastaga on kokku pangakontodele juurde lisandunud 1,35 miljardit eurot, siis umbes pool sellest on olnud täiendav sääst, mis on kuhjunud just kriisi tõttu. Saab olema põnev näha, kas ja kuhu täpsemalt see raha liigub. Paraku on muidugi ka tõenäoline, et suur osa sellest summast tarbitakse ära mitte siin, vaid mõnes välisriigis. On ju kõige suuremad kulud, mida kriisi käigus edasi lükatud, reisimiskulud. Teisalt võiks muidugi loota, et kui viirusolukord on muutunud piisavalt heaks, et eestlased pääsevad puhkusereisile välismaale, siis naasevad välisturistid ka Eestisse.

Inflatsioonitont Ameerikas

Rahvusvahelises meedias on inflatsioon hetkel vägagi kuum jututeema. Ennekõike teisel pool Atlandi ookeani, kus seda kannustab USA uue administratsiooni 1,9 triljoni dollariline stiimulpakett. Selle suurus on tekitanud hirmu, et toetustega liialdamine võib majanduse hoopis „üle kütta“. Ühendriikide suuruselt teise kommertspanga Bank of America viimane küsitlus professionaalsete fondijuhtide seas näitas, et inflatsiooni peetakse nüüd isegi suuremaks probleemiks kui koroonaviirust. Inflatsioonihirmul on USAs tugev ajalooline taust, seda 1970ndate tõttu kui inflatsioon nii mõnelgi korral nominaalset SKP kasvu ületas ja inimeste säästude väärtuse hävitas. Samas on maailm ja keskpankade võim 50 aastat hiljem hoopis teine ja USA föderaalreservi hinnangul ei ole risk ülemääraseks inflatsiooniks suurem kui risk, et inflatsioon soovitudle alla jääb. Isegi kui fiskaalstiimuli abil hinnakasv korraks kiireneb, langeb see peagi tagasi oma tavapärasesse vakku.

Veel kahtlasem on lugu liigkiire inflatsiooni võimalikkusega Euroopas. Kuigi märtsis oli viimaste aegade kiireim ka euroala inflatsioon, siis piirdus see 1,3%ga. Seejuures olid kiirema hinnakasvu põhjuseks pigem ajutised tegurid. Ilma volatilsete toidu- ja kütusehindade muutusi arvestamata, oleks baasinflatsioon piirdunud 0,9%ga. Lisaks mõjutasid tarbijahindasid ühekordsed sündmused nagu Saksamaa ajutise käibemaksulangetuse lõppemine ja tarbijahinnaindeksi ümberarvutused, mis kaupadele teenuste ees suurema kaalu andsid. Ka pikemas plaanis tundub kiire inflatsiooni saavutamine Euroopas väheusutav. USAga võrreldes on Euroopa stiimulpaketid jäänud kordades tagasihoidlikumaks ja otseseid rahalisi toetusi on jagatud veel napimalt. Kui piirangute kütkest pääsemine korraks ka majandust ja inflatsiooni elavdab, siis pikemas plaanis tuleb ilmselt rohkem karta endise vaikelu naasmist.