

Optimaalse valuutapiirkonna teooria

Optimaalse valuutapiirkonnana käsitletakse geograafilist regiooni, kus ühtse valuuta omamise tulemusena on võimalik suurendada majanduslikku efektiivsust ja selle läbi heaolu kasvu kogu regioonis. Teooria püüab selgitada, missugustele tingimustele peaksid vastama regioonid või riigid selleks, et rahaliidu moodustamine suurendaks riikide heaolu ning välja tuua neid tingimusi, millal riigid ei pruugi näha rahaliidu eeliseid fikseeritud või ujuva vahetuskursisüsteemiga võrreldes.

Ühtse valuuta omamisest valuutapiirkonnas saadav majanduslik kasu tuleneb mitmest tegurist. Rahaliidu moodustamise tulemusena võib piirkonnas kasvada mikroökonoomiline efektiivsus läbi raharingluse laienemise ja transaktsioonikulude vähenemise ning suurendada makromajanduslik stabiilsus läbi piirkonna majandusliku integratsiooni ja majanduspoliitika usaldusväarsuse kasvu.

- **Mikroökonoomilise efektiivsuse paranemine.** Kasvab raha kasulikkus laiema raharingluse näol. Toob kaasa piirkonna majandusliku integratsiooni soodustamise. Enne valuutaliidu loomist on valuutade vahetuskurssi võimalik kasutada instrumendina teiste riikide suhtes majanduspiirangute kehtestamiseks. Näiteks on võimalik valuutat devalveerida majanduse konkurentsivõime parandamiseks. Ühtne valuuta soodustab turgude integratsiooni, hindade läbipaistvuse ja suurema turu tulemusena suureneb piirkonnas konkurents ning samuti on võimalik läbi spetsialiseerumise saavutada majandusliku efektiivsuse suurenemine mastaabiefekti tulemusena. Saavutatakse kokkuvõid transaktsioonikulude arvelt. Ühtses valuutaliidus tekib kokkuvõid otseste kuludena selle tõttu et nii füüsilised kui juriidilised isikud ei pea enam tasuma valuutavahetuse kulusid. Kaudselt hoitakse kokku ka arvestuskulusid - kuna tasumine toimub ainult ühes valuutas, siis puudub vajadus hindade ümberarvutamiseks ehk väheneb erinevates valuutades arvestamiseks vajalik tööjõukulu, pangakontode haldamise kulu jms. Mida kontsentreeritum on kaubavahetus rahaliidu siseselt, seda suurem on kokkuvõid transaktsioonikulude arvelt. Lõpptulemusena saavutatakse siseturul kaupade ja teenuste turgude tugevnemine, kiirem kaubavahetus partnerriikide vahel ning investeerimisriskide vähenemine, mis omakorda soodustab välismaiste otseinvesteeringute kasvu. Lõpptulemusena saavutatakse tootmisressursside optimaalsem paiknemine riigi majanduses.

- **Makromajandusliku stabiilsuse ja majanduspoliitilise usaldusväarsuse kasv.** Rahaliidu tingimustes on võimalik ellu viia efektiivsemat rahapoliitikat, suuremas piirkonnas on raha nõudlus stabiilsem, kaovad valuutade vahelised börsispekulatsioonid, mis tekitavad valuutakursside kõikumisi. Ühisraha usaldusväarsuse tagamiseks muutub oluliseks hindade stabiilsus, millest omakorda võivad ka need riigid, kus traditsiooniliselt on olnud kõrgem inflatsiooni tase. Stabiilse inflatsiooni hoidmise poliitika tulemusena alanevad intressimäärad, mis suurendab majanduse efektiivsust ja võimaldab majanduse kasvutempode kiirenemist. Siiski tuleb rõhutada, et ühisraha ei anna garantiid selleks puhuks, kui liikmesriike tabavad majandusšokid.

Optimaalse valuutapiirkonna kriteeriumid

Optimaalse valuutapiirkonna edukaks toimimiseks on majandusteadlaste poolt välja pakutud teatud kriteeriumid, millele piirkonna riigid peaksid vastama. Need on järgmised:

- **Hindade ja palkade paindlikkus. Kui hinnad ja palgad on valuutapiirkonnas paindlikud, siis välistatakse** majandusšokiga kohandumisele kaasnev tööpuuduse kasv alanõudlusega ning inflatsiooni kasv ülenõudlusega piirkonnas. Seega väheneb ka vajadus kasutada majanduse tasakaalustamiseks vahetuskursiinstrumenti. Hindade ja palkade paindlikkuse tingimus on oluline just lühiperioodil majandusšokiga kohanemiseks. Kui hinnad ja palgad on allapoole langemise suhtes jäigad, siis on parem abinõu kasutada vahetuskursi reguleerimist.
- **Tootmistegurite ehk tööjõu ja kapitali mobiilsus.** Kui tööjõud liigub kõrge tööpuudusega piirkondadest madala tööpuudusega piirkondadesse, siis tagab see palkade ja teiste tootmiskulude ühtlustumise. Kapitali vaba liikumine vähendab samuti regioonidevahelisi erinevusi. Kui nii tööjõud kui kapital ei ole mobiilsed, siis fikseeritud vahetuskursis majanduslikku efektiivsust ei suurenda ning riigid ei peaks moodustama rahaliitu. Tööjõu mobiilsus on suure tõenäosusega lühiperioodil madal tulenevalt migratsiooni- ja ümberõppe kuludest.
- **Finantsturgude integratsioon.** Finantsturgude integratsioon vähendab vahetuskursi kasutamise vajadust omavaheliste majandussuhete tasakaalustamisel. Kõrge finantsintegratsiooni puhul kutsub isegi väike intressimäärade muutus esile kapitali liikumise tasakaalustumise partnerriikide vahel, mis omakorda kiirendab efektiivset ressursside paiknemist majanduses.



- **Majanduse avatus ja suurus.** Väikese avatud majanduse korral ei ole ujuva vahetuskursi kasutamisel riigi poolt majanduslikult stabiliseerivat efekti. Kõikumised vahetuskursis kajastuvad eelkõige hindade kõikumises ja ei toeta majanduse stabiilsust. Seega, mida avatum ja väiksem on majandus, seda tõenäolisem on positiivne efekt valuutakursi fikseerimisest ja rahaliidu moodustamisest.
- **Toodangu ja tarbimise mitmekesisus.** Mitmekesise toodangustruktuuriga majandused on vähem tundlikud väliste majandusšokkide suhtes. Majandusšokid tabavad sel juhul vaid üksikut või paari majandusharu. Seega on mõju kogu majandusele oluliselt väiksem kui riikides, mis on spetsialiseerunud piiratud hulgale toodetele. See omakorda vähendab ka vajadust väliskaubanduse isoleerimiseks ning kaubavahetuse mõjutamiseks vahetuskursi kaudu. Mitmekesise toodanguga riigid on suurema tõenäosusega ka ühisrahast ja sellest saadavast kasust huvitatud.
- **Inflatsioonimäärade sarnasus.** Kui intressimäärad riikide vahel on pikaajaliselt madalad ja sarnased siis ka kaubavahetuse tingimused on stabiilsed ja ei vaja sekkumist vahetuskursi kaudu. Riikide erinevad inflatsioonimäärad näitavad erinevusi majanduse struktuuris või majanduspoliitilistes eelistustes. Inflatsioonimäärade erinevused vähendavad inflatsioonilist rahapoliitikat teostava riigi jooksevkonto defitsiiti ja ühtlasi ka riigi konkurentsivõimet. Tekkinud olukorda on võimalik likvideerida ainult vahetuskursi muutustega või kaubandust piiravate meetmetega. Rahaliidus toimib inflatsioonimäärade ühtlustumine, mis toob kaasa traditsiooniliselt kõrgema inflatsioonimääraga riigile majanduse kasvutempode aeglustumise. Siin tuleb rõhutada, et inflatsioonimäärade erinevused ei pea olema ilmingimata negatiivsed, vähemarenenud riikide puhul on loomulik areng nn „kinnipüüdmise protsess“. Samas rahaliiduga ühinemine pidurdab seda protsessi. Seega on sarnase inflatsioonitasemega riikide üleminek rahaliidule lihtsam, kui seni inflatsioonieelistustelt erinevatel riikidel.
- **Fiskaalne integratsioon.** Mida kõrgem on riikide fiskaalse integratsiooni tase, seda suurem on võimalus tasandada majandusšokkide mõju fiskaalsete ülekannete abil madalama tööpuudusega piirkonnast kõrgema tööpuudusega piirkonda. See on võimalik näiteks kui suurendatakse toetusi nendes piirkondades kus tööpuuduse tase on kõrgem. Siin tuleb kindlasti rõhutada asjaolu, et fiskaalne integratsioon eeldab teatud poliitilise integratsiooni olemasolu ja soovi jagada riske partnerriikidega.
- **Poliitiline integratsioon.** Riikide poliitiline tahe on kõige olulisem tingimus ühisrahale üleminekuks. Poliitiline tahe kiirendab kokkulepete saavutamist ning poliitilise koostöö



tulemusena on võimalik saavutada valuutapiirkonnas vajalikku koostööd. Eduka rahaliidu toimimiseks on vajalik teatud tasemel kokkuleppeid majanduskasvu kiiruse, inflatsiooni taseme ja tööpuuduse määra osas ning poliitikute soovi teha kompromisse eesmärkide saavutamiseks.