

Уляна М. Ніконенко  
СВІТОВІ ЦІНИ НА СИРУ НАФТУ І НАЗДОГАНЯЮЧЕ  
ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ

*У статті здійснено емпіричне оцінювання залежності динаміки валового внутрішнього продукту від волатильності світових цін на нафту як для країн-експортерів, так і для країн-нафтоімпортерів (зокрема тих країн, економіки яких відносять до трансформаційних, і які реалізували стратегію наздоганяючого економічного зростання). Виявлено, що в короткостроковому періоді подорожчання сирової нафти не перешкоджає економічному зростанню в жодній з досліджуваних країн.*

*Ключові слова:* економічне зростання; ціна сирової нафти; країни-експортери нафти; наздоганяюче економічне зростання.

*Форм. 2. Рис. 3. Табл. 2. Літ. 29.*

Ульяна М. Никоненко  
МИРОВЫЕ ЦЕНЫ НА СЫРУЮ НЕФТЬ И  
ДОГОНЯЮЩИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ

*В статье осуществлено эмпирическое оценивание зависимости динамики валового внутреннего продукта от волатильности мировых цен на нефть как для стран-экспортеров, так и для стран-нефтеимпортеров (в частности стран, экономики которых относят к трансформационным, и которые реализовали стратегию догоняющего экономического роста). Выведено, что в краткосрочном периоде подорожание сырой нефти не препятствует экономическому росту ни в одной из исследуемых стран.*

*Ключевые слова:* экономический рост; цена сырой нефти; страны-экспортеры нефти; догоняющий экономический рост.

Uliana M. Nikonenko<sup>1</sup>  
WORLD PRICES FOR CRUDE OIL AND  
CATCHING-UP ECONOMIC GROWTH

*This article provides empirical evaluation of the dependence of the dynamics of gross domestic product on volatility of world oil prices for both crude oil exporting and importing countries (in particular the countries with transformation economies which implemented the strategy of catching-up economic growth). It is found that short-term rise in crude oil does not hinder economic growth in any of the studied countries.*

*Keywords:* economic growth; crude oil price; countries exporting oil; catching-up economic growth.

**Постановка проблеми.** Нинішній колапс світових цін на сирову нафту (рис. 1), який переважно розглядається як тривале явище (щонайменше до 2018–2020 рр.) [7], створює сприятливі очікування щодо економічного зростання в країнах-імпортерах, тоді як вплив на країни-експортери нафти видається несприятливим [14]. Такі прогнози відбивають стандартний погляд на макроекономічні ефекти від вищих цін на нафту. Пряму залежність між цінами на сирову нафту і динамікою ВВП знайдено для країн-експортерів: Малайзії [29], Алжиру, Сирії, країн Перської затоки [5]. Подібний сприятливий вплив виявлено для Росії [23], хоча в цьому випадку зв'язок виявився не надто потужним [4]. Водночас нафтові ціни не впливають на ВВП Казахстану, який також активно експортує енергоносії [23].

<sup>1</sup> Ukrainian Academy of Printing, Lviv, Ukraine.

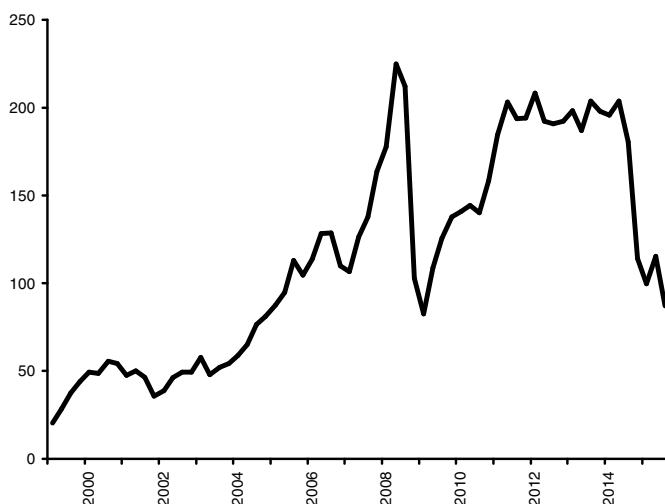


Рис. 1. Світова ціна сирової нафти (індекс, 2005 = 100), 1999–2015 рр., побудовано за даними [18]

Для країн-імпортерів інтуїтивно зрозумілий обернений зв'язок між цінами на нафту і доходом отримано для Португалії [12], Нової Зеландії [11], а також Китаю [27]. Експерименти за допомогою OECD's Global Model виявляють, що зростання вартості бареля сирової нафти на 10 дол. США призводить до гальмування ВВП країн ОЕСР через рік на 0,2% [28]. Результат не надто відчутний, але відповідні розрахунки не враховують негативного ефекту від зменшення доходу домашніх господарств, зростання вартості інших чинників виробництва та погіршення ділових очікувань. В іншому дослідженні подорожчання бареля нафти на 10 дол. США призводить до зменшення ВВП країн ЄС на 0,94%, що дещо більше від втрат для США – 0,81% [10]. Показники Австралії, країн колишнього Радянського Союзу, Індії і Японії близькі до значення країн ЄС, тоді як більші втрати виявлено для Китаю і країн Африки.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню впливу світових цін на нафту на економічне зростання як країн-експортерів, так і країн-імпортерів нафти присвячено публікації багатьох вчених. Зокрема, Р. Хіменес-Родрігес та М. Санчес виявили негативний вплив вищих цін на нафту на економічне зростання для практично всіх провідних промислових країн-імпортерів (Італія, Німеччина, США, Франція), окрім Японії. Також отримано, що зниження цін має набагато слабший стимулюючий вплив, ніж підвищення – рестрикційний. З-поміж двох країн-експортерів стимулюючий ефект отримано для Норвегії, тоді як цілком протилежний негативний вплив – для Великої Британії [19].

І. Шах та І. Ванг продемонстрували, що слабкий стимулюючий вплив вищих цін на сирову нафту простежується як для країни-експортера – Малайзії, так і для двох країн-імпортерів – Пакистану і Таїланду [26]. Примітно, що очікуваної негативної залежності від світових цін на сирову нафту не виявлено для таких країн-імпортерів, як Єгипет, Марокко, Ліван [5] чи Гонконг [24]. Для Чехії зауважено, що у 2002–2008 рр. стрімке подорожчання сирової нафти не

перешкодило економічному зростанню, попри високу енергоємність економіки, хоча слабка обернена залежність між обома показниками все одно простежується (подорожчання нафти на 20% знижує ВВП на 1,5% та 0,8% в короткостроковій та довгостроковій перспективі відповідно) [13]. Пряму залежність між ціною нафти і ВВП отримано для Литви [1] та України [23].

Т. Расмусен і А. Ройтман за даними 144 країн отримали, що динаміка цін на нафту і ВВП мають однакову спрямованість як для країн-експортерів, так і країн-імпортерів (від'ємну кореляцію отримано лише для США і Японії), що заперечує інтуїтивно зрозумілу інтерпретацію нафтового шоку як сприятливого для країн-експортерів та несприятливого – для імпортерів [25].

Попри достатньо велику кількість досліджень для промислових країн загалом та країн-експортерів нафти зокрема, бракує оцінок впливу світових цін на нафту на країни-імпортери в групі, яку звично відносять до трансформаційних економік, а в ширшому розумінні – до країн, що реалізують стратегію наздоганяючого економічного зростання.

**Метою дослідження** обрано емпіричне оцінювання залежності динаміки ВВП від світових цін на нафту для 17 країн ЦСЄ, колишнього Радянського Союзу та декількох інших країн, які з тим чи іншим успіхом реалізовували стратегію наздоганяючого економічного зростання, зокрема Південної Кореї, Чилі та Туреччини.

**Основні результати дослідження.** Найпростіше обернений зв'язок між світовою ціною на сирю нафту і економічним зростанням можна пояснити невисокою ціною еластичністю попиту на енергоносії, щонайменше в короткостроковому періоді [11]. У ширшому розумінні розрізняють декілька передаткових механізмів для зв'язку між ціною сирової нафти та економічним зростанням: підвищення вартості чинників виробництва, зміни у приватному споживанні, інфляція, попит на гроші, структурний, невизначеність [27]. Безпосереднім наслідком підвищення цін на нафту стає подорожчання сировини та зменшення інвестицій, що повинно зменшити попит на гроші та спричинити здешевлення кредитних ресурсів. Оскільки інфляція знижує вартість продукції, це дозволяє сподіватися на збільшення обсягів виробництва та попиту на гроші, що, зі свого боку, призводить до підвищення процентної ставки. Невизначеність щодо монетарної політики і тривалості нафтового шоку може поглибити спад виробництва.

Хоча стандартні неокейнсіанські моделі передбачають таргетування цінової стабільності та нехтування короткочасними ціновими шоками на сировинних ринках, певні підстави для втручання центральних банків створює залежність очікувань інфляції від динаміки нафтових цін [16].

О. Бланчар і Х. Галі відсутність помітного впливу вищих цін сирової нафти на динаміку економічного зростання в передкризових 2006–2007 рр. теж пояснюють більш досконалою монетарною політикою, а також трьома іншими причинами: відсутністю супутніх негативних шоків, як це відбувалося в 1970-х рр., зменшенням частки сирової нафти у виробництві та більшою гнучкістю ринку праці [6].

А. Естрада і П. Ернандес де Кос показали, що перманентне підвищення цін на сирю нафту може істотно знизити рівноважне значення доходу, якщо

спостерігається низька конкурентність економічного середовища або практикується індексація заробітної плати [15].

Г. Пірсман та І. ван Робайс встановили, що для промислових країн наслідки нафтового шоку залежать від його характеру – з боку попиту чи пропозиції [22]. У першому випадку, який відбиває реалії вищого глобального попиту, дохід для обох груп країн (експортерів та імпортерів) спочатку зростає, а потім знижується. У разі зменшення пропозиції сирої нафти країни-експортери мають зростання доходу, тоді як у країнах-імпортерах відбувається протилежне – спад виробництва (його глибина залежить від амплітуди підвищення заробітної плати як реакції на прискорення інфляції). Програми енергоощадності знижують вразливість економіки до нафтових шоків.

Т. Расмусен і А. Ройтман показали, що вплив неочікуваного підвищення ціни на сирю нафту залежить від порівняльної сили двох ефектів – погіршення умов торгівлі та компенсаторного [25]:

$$\frac{dC'}{dP'} = -\frac{rb_0 + y^E + \alpha f(P')}{(P')^2} + \frac{\alpha f'(P')}{P'}, \quad (1)$$

де  $C'$  – споживання імпортованих товарів;  $P'$  – рівень цін імпорту (сирої нафти);  $b_0$  – іноземні активи;  $r$  – процентна ставка;  $y^E$  – експортний потенціал. Вираз  $\alpha f(P')$  характеризує експорт або інші види доходу з-за кордону, що зумовлені рециклінгом доходів від продажу нафти та інших енергоносіїв. Коефіцієнт стосується ступеня відкритості економіки.

Значні надходження від працюючих за кордоном або виграш від збільшення обсягів експорту до країн-імпортерів нафти можна розглядати одним з чинників того, що вплив нафтового шоку на динаміку ВВП країн-імпортерів нафти виявився досить незначним: подорожчання нафти на 25% знижує ВВП на 0,5%. Відмінності між окремими країнами пояснюються часткою енергоносіїв в імпорті та ступенем супутнього подорожчання експорту. Дещо незвичну пряму залежність між ціною сирої нафти і ВВП України пов'язують зі збільшенням попиту на метал та діяльністю нафтопереробної галузі [23]. Оскільки прямий негативний вплив від подорожчання сирої нафти може компенсуватися сприятливими опосередкованими ефектами, такими як подорожчання експорту чи збільшення припливу капіталу, це істотно послаблює деструктивність нафтового шоку для країн-імпортерів [25].

Логіку залежності впливу ціни сирої нафти на країни-імпортери від ступеня витрачання нафтодоларів країнами-експортерами підтверджено дослідженням Р. Баррела і О. Померанц [3] для країн ОЕСР. У короткостроковому періоді відповідна обернена залежність слабше для економік з низькою енергоемністю та у випадку антициклічної монетарної політики, але коштом прискорення інфляції на віддалену перспективу, що створює рестрикційний вплив. К. Мохаддес і М. Раїссі [21] довели емпірично, що надходження від працюючих за кордоном зростають у випадку підвищення світових цін на нафту і мають стимулюючий вплив на економічне зростання для Йорданії.

Для емпіричного дослідження використано квартальні дані щодо доходу та обмінного курсу за період 1999–2014 рр. для 17 країн ЦСЄ, колишнього

Радянського Союзу (рис. 2), декількох азійських країн і Чилі (рис. 3). Дані отримано з довідкового видання МВФ "International Financial Statistics" [18]. В Україні та Білорусі періоди тривалої стабільності обмінного курсу завершувалися значною девальвацією грошової одиниці. Росія і Казахстан відрізняються більшою гнучкістю обмінного курсу, що уподібнює їх до таких країн ЦСЄ як Польща та Угорщина. В Румунії «плавання» грошової одиниці відбувалося навколо девальваційного тренду, а в Чехії навпаки – грошова одиниця зміцнювалася до 2008 р., а з того часу виглядає стабільною. Значне зміцнення номінального ефективного обмінного курсу в Литві (від 2002 р.) стало наслідком прикріплення грошової одиниці до євро. У Латвії номінальний ефективний обмінний курс знижувався до 2008 р., а в післякризовий період незначно зміцнився.

Чергування девальваційних і ревальваційних циклів притаманно успішним економікам Південної Кореї, Малайзії та Чилі. У Таїланді номінальний обмінний курс зміцнювався при «плаванні» грошової одиниці, а в Гонконгу – знижувався за умов прикріплення до долара США (з 1983 р.). У Туреччині поведінка обмінного курсу подібна до України і Білорусі: тривала стабільність, що змінюється знеціненням грошової одиниці.

Усі досліджувані країни зростали у передкризовий період, попри високі ціни на сировину нафту, а потім зазнали відмінного за амплітудою і тривалістю спаду виробництва у 2009–2010 роках. Винятком стала лише Польща, де було збережено динаміку економічного зростання. В усіх азійських країнах та Чилі спад виробництва виявився короткочасним, а відновлення економіки – дуже переконливим. З-поміж європейських країн докризовий рівень доходу перевершено лише у Польщі, Білорусі, Казахстані та Росії (втім, у цій країні ВВП відновив зниження зі середини 2014 р.). У решті країн максимум, що вдалося досягти – це докризовий рівень доходу, а в Україні фінансова криза 2014–2015 рр. зумовила зниження ВВП навіть нижче «дна» – 2008–2009 років.

Оскільки показники ВВП і обмінного курсу нестационарні, функціональні залежності оцінено для специфікації у перших різницях відповідних логарифмів:

$$\Delta \log Y_t = a_0 + a_1 \Delta \log Y_{t-1} + a_2 \Delta \log BREN T_t + a_3 \Delta \log NEER_t + a_4 \Delta \log Y_t^* + \varepsilon_t, \quad (2)$$

де  $Y_t$  – валовий внутрішній продукт (індекс, 2010 р. = 100);  $BREN T_t$  – світові ціни на сировину нафту (індекс, 2005 р. = 100);  $NEER_t$  – номінальний ефективний обмінний курс (індекс, 2010 р. = 100). Для Білорусі, Таїланду і Туреччини використано показник обмінного курсу (до дол. США).

Приймається, що динаміка ВВП залежить від власного лагового значення, а також трьох інших незалежних змінних. Для країн-імпортерів, які складають більшість у нашому дослідженні, можна припустити, що подорожчання сировини нафти перешкоджатиме економічному зростанню ( $a_2 < 0$ ), тоді як протилежне притаманно країнам-експортерам ( $a_2 > 0$ ). Водночас не виключено, що така пряма залежність може так само стосуватися країн-імпортерів [1; 23; 26]. Вплив обмінного курсу може бути різнонаправленим ( $a_3 \neq 0$ ), як це отримано у багатьох емпіричних дослідженнях для країн з відмінними структурними характеристиками [2; 8; 9; 17; 20]. Залежність від доходу країн-торговельних партнерів зазвичай є додатною, що відбиває більший попит на екс-

порт ( $a_4 > 0$ ). Ефекти доходу країн-торговельних партнерів враховано за допомогою показників промислового виробництва у Німеччині (для європейських країн) та ВВП у США (для решти країн).

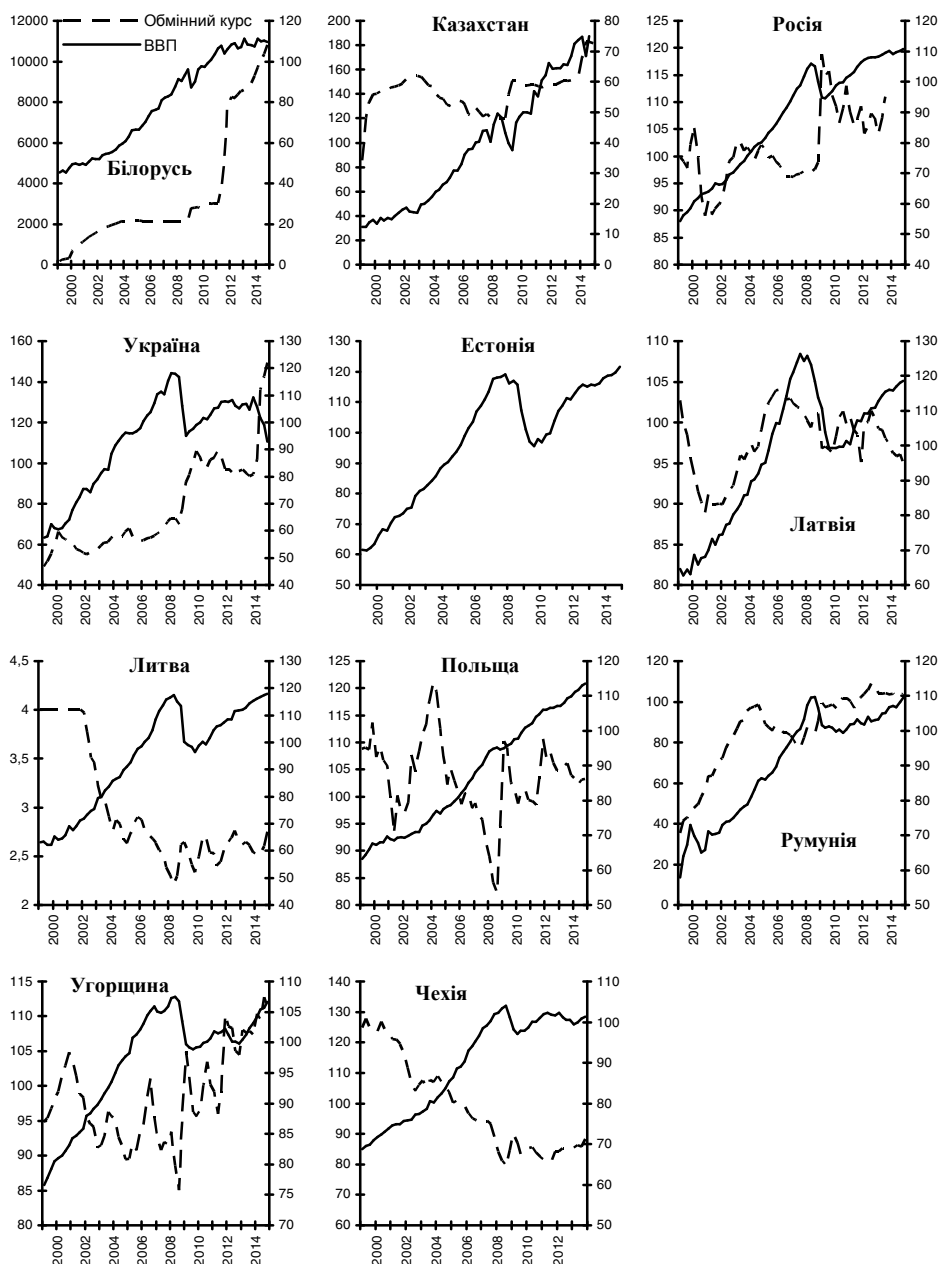


Рис. 2. Країни ЦСЄ і колишнього Радянського Союзу: номінальний обмінний курс та обсяги виробництва, 1999–2013 рр., побудовано за даними [18]

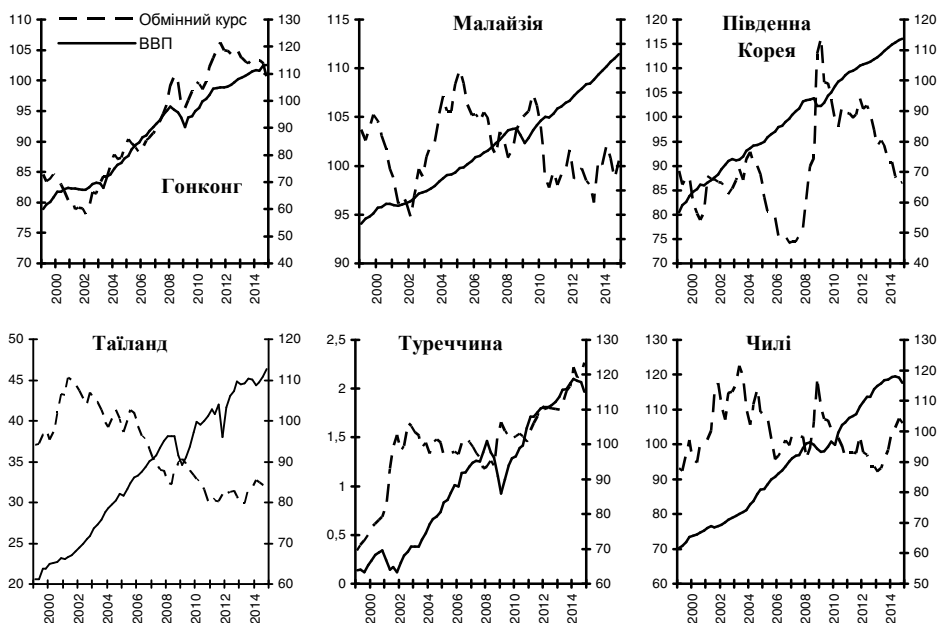


Рис. 3. Номінальний обмінний курс та обсяги виробництва вибраних країн, що розвиваються, 1999–2014 рр., побудовано за даними [18]

Емпіричні оцінки за допомогою методу двокрокових найменших квадратів (2SLS) для країн ЦСЄ і колишнього Радянського Союзу представлено в табл. 1, а решти країн – у табл. 2. В усіх випадках тест ADF засвідчує стаціонарність залишків регресійного рівняння, що дозволяє адекватну інтерпретацію отриманих результатів. Включені змінні пояснюють понад 70% динаміки ВВП для України і Росії, близько 50% – для Естонії, Румунії та Угорщини, а також Туреччини. Коефіцієнт детермінації  $R^2$  виявився найнижчим для Чилі, Таїланду, Латвії та Польщі.

Головний результат полягає в тому, що подорожчання сирої нафти не перешкоджає економічному зростанню в жодній з цих країн. Відповідний регресійний коефіцієнт виявився від'ємним лише для Латвії, але йому бракує статистичної значущості. Так само бракує статистичної значущості додатному коефіцієнту для чинника сирої нафти в оцінках для Казахстану, що підтверджує раніше отримані результати [23]. Цілком передбачувано високий додатний коефіцієнт  $\alpha_2$  отримано для країни-експортера енергоносіїв – Росії, але ще вищим цей коефіцієнт виявився для Румунії, України, Білорусі та Литви. Якщо перші дві країни мають власний видобуток нафти і газу, але виступають чистими імпортерами енергоносіїв, то Білорусь і Литва таких можливостей не мають. З іншого боку, обидві країни спеціалізуються на переробці сирої нафти, що з легкістю пояснює отриманий результат. Пряма залежність від цін на нафту виглядає значно слабшою для Естонії, Польщі, Угорщини та Чехії.

3-поміж країн, що реалізують стратегію наздоганяючого економічного зростання, додатна залежність від світових цін на нафту простежується най-

слабше в Південній Кореї (відповідний коефіцієнт є значущим на рівні 10%). Прямий вплив світових цін на сирю нафту на динаміку ВВП набагато відчутніший у Гонконгу, Таїланді, Малайзії, Туреччині та Чилі. Оскільки всі перелічені країни практикують модель економічного зростання на основі збільшення експорту, отримана залежність може пояснюватися вищим попитом у країнах-торговельних партнерах, який, зі свого боку, створює підвищений попит на сирю нафту й інші сировинні товари та їх подорожчання на світових ринках.

Таблиця 1. Чинники динаміки ВВП у країнах ЦСЄ та колишнього Радянського Союзу, авторська розробка

Країна	Незалежні змінні				Статистика
	Лагове значення ( $a_1$ )	Сира нафта ( $a_2$ )	Обмінний курс ( $a_3$ )	Дохід за кордоном ( $a_4$ )	
Білорусь	-0,330 (-3,10 <sup>*</sup> )	0,056 (2,67 <sup>*</sup> )	-0,023 (-1,65 <sup>***</sup> )	0,187 (1,62 <sup>***</sup> )	R <sup>2</sup> = 0,32 ADF = -7,65 <sup>*</sup>
Казахстан	-0,279 (-2,60 <sup>**</sup> )	0,072 (1,45)	-0,136 (-1,28)	0,844 (3,21 <sup>*</sup> )	R <sup>2</sup> = 0,24 ADF = -6,42 <sup>*</sup>
Росія	0,366 (4,09 <sup>*</sup> )	0,036 (4,52 <sup>*</sup> )	0,107 (3,87 <sup>*</sup> )	0,277 (4,91 <sup>*</sup> )	R <sup>2</sup> = 0,74 ADF = -7,64 <sup>*</sup>
Україна	-0,186 (-1,03)	0,068 (3,06 <sup>*</sup> )	-0,162 (-2,52 <sup>**</sup> )	0,211 (4,11 <sup>*</sup> )	R <sup>2</sup> = 0,72 ADF = -7,64 <sup>*</sup>
Естонія	0,564 (5,79 <sup>*</sup> )	0,025 (1,74 <sup>***</sup> )	—	0,265 (2,81 <sup>*</sup> )	R <sup>2</sup> = 0,49 ADF = -8,45 <sup>*</sup>
Латвія	0,454 (3,78 <sup>*</sup> )	-0,020 (-1,06)	0,081 (1,14)	0,337 (2,77 <sup>*</sup> )	R <sup>2</sup> = 0,16 ADF = -9,25 <sup>*</sup>
Литва	-0,330 (-3,10 <sup>*</sup> )	0,056 (2,67 <sup>*</sup> )	-0,023 (-1,65 <sup>***</sup> )	0,187 (1,62 <sup>***</sup> )	R <sup>2</sup> = 0,32 ADF = -7,65 <sup>*</sup>
Польща	0,223 (1,95 <sup>***</sup> )	0,016 (2,43 <sup>**</sup> )	0,080 (3,05 <sup>*</sup> )	0,123 (2,80 <sup>*</sup> )	R <sup>2</sup> = 0,20 ADF = -3,86 <sup>*</sup>
Румунія	-0,449 (-4,27 <sup>*</sup> )	0,074 (2,04 <sup>**</sup> )	-0,345 (-3,17 <sup>*</sup> )	0,149 (0,70)	R <sup>2</sup> = 0,49 ADF = -8,45 <sup>*</sup>
Угорщина	0,372 (3,74 <sup>*</sup> )	0,013 (2,14 <sup>**</sup> )	-0,025 (-0,89)	0,152 (3,56 <sup>*</sup> )	R <sup>2</sup> = 0,51 ADF = -7,67 <sup>*</sup>
Чехія	0,492 (4,89 <sup>*</sup> )	0,014 (1,83 <sup>***</sup> )	-0,060 (-1,49)	0,106 (2,34 <sup>*</sup> )	R <sup>2</sup> = 0,44 ADF = -2,93 <sup>*</sup>

Примітка: в дужках подано t-критерій Стьюдента; \* означає статистичну значущість на рівні 1%, \*\* – на рівні 5%, \*\*\* – на рівні 10%.

Вплив обмінного курсу на економічне зростання більш різноманітний. Девальвація грошової одиниці має експансійний вплив, як це передбачають стандартні кейнсіанські моделі лише у Росії, Польщі та Малайзії. Для Білорусі, України, Литви, Румунії вплив недвозначно рестрикційний, а в решті країн ЦСЄ і колишнього Радянського Союзу економічне зростання від обмінного курсу не залежить. Примітно, що в переліку країн з негативним впливом «слабкої» грошової одиниці перебувають такі успішні країни, як Південна Корея і Чилі. Аналогічне стосується і Туреччини.

Залежність економічного зростання від доходу країн-торговельних партнерів виглядає дуже потужною для Таїланду, Гонконгу, Чилі та Туреччини, що загалом відповідає поширеним уявленням про ці економіки як залежні від



експорту. Разом з тим, пожвавлення економіки США, яку природно вважати «локомотивом» азійських економік, має негативний вплив на економіки двох країн: Південної Кореї та Малайзії. Такий незвичний результат можна пояснити більшою орієнтацією на Китай, який відіграє роль своєрідної «передаткової» ланки (при пожвавленні економіки США виникає попит на товари китайського імпорту, що зумовлює переорієнтацію корейських і малайських виробників на виробництво в Китаї). З-поміж країн ЦСЄ та колишнього Радянського Союзу брак сприятливої залежності від доходу за кордоном (промислове виробництво у Німеччині) отримано лише для Румунії.

Таблиця 2. Чинники динаміки ВВП Туреччини, Чилі та країн Південно-Східної Азії, авторська розробка

Країна	Незалежні змінні				Статистика
	Лагове значення ( $a_1$ )	Сира нафта ( $a_2$ )	Обмінний курс ( $a_3$ )	Дохід за кордоном ( $a_4$ )	
Гонконг	0,105 (0,59)	0,051 (4,83 <sup>*</sup> )	0,050 (0,45)	1,298 (3,34 <sup>*</sup> )	$R^2 = 0,32$ ADF = -7,65 <sup>*</sup>
Малайзія	0,160 (1,12)	0,032 (2,60 <sup>**</sup> )	0,113 (1,77 <sup>***</sup> )	-1,232 (-2,26 <sup>**</sup> )	$R^2 = 0,27$ ADF = -7,15 <sup>*</sup>
Південна Корея	0,433 (3,76 <sup>*</sup> )	0,012 (1,77 <sup>***</sup> )	-0,083 (-3,34 <sup>*</sup> )	-0,689 (-1,80 <sup>***</sup> )	$R^2 = 0,24$ ADF = -6,42 <sup>*</sup>
Таїланд	-0,221 (-1,99 <sup>**</sup> )	0,047 (2,37 <sup>**</sup> )	-0,169 (-3,11 <sup>*</sup> )	1,848 (3,39 <sup>*</sup> )	$R^2 = 0,17$ ADF = -8,94 <sup>*</sup>
Туреччина	-0,090 (-0,32)	0,033 (2,42 <sup>**</sup> )	-0,103 (-4,24 <sup>*</sup> )	0,438 (4,53 <sup>*</sup> )	$R^2 = 0,55$ ADF = -7,26 <sup>*</sup>
Чилі	-0,027 (-0,23)	0,028 (3,23 <sup>*</sup> )	-0,057 (-1,79 <sup>***</sup> )	0,636 (1,06)	$R^2 = 0,11$ ADF = -7,94 <sup>*</sup>

Примітка: в дужках подано t-критерій Стьюдента; \* означає статистичну значущість на рівні 1%, \*\* – на рівні 5%, \*\*\* – на рівні 10%.

**Висновки.** Проведене дослідження показало, що в короткостроковому періоді подорожчання сирової нафти не перешкоджає економічному зростанню як країн-експортерів на зразок Росії чи Малайзії, що цілком зрозуміло, але й більшості країн-імпортерів, включно з Україною. Обернену залежність між світовою ціною сирової нафти і зростанням ВВП отримано лише для Латвії. Примітно, для України стимулюючий вплив навіть вищий, ніж для Росії чи Малайзії. Подібну залежність має і Білорусь. Це може пояснюватися як сировинним характером експорту в обох країнах чи залежністю від доходу за кордоном, так і надходженнями коштів з країн-експортерів, наприклад, Росії. В найуспішнішій з країн, що реалізували стратегію наздоганяючого економічного зростання, – Південній Кореї – пряма залежність динаміки ВВП від ціни сирової нафти порівняно незначна.

Знецінення грошової одиниці переважно або погіршує динаміку ВВП (Білорусь, Україна, Литва, Румунія, Південна Корея, Таїланд, Туреччина, Чилі), або не впливає на цей показник (Казахстан, Латвія, Угорщина, Чехія, Гонконг). Стимулюючий вплив слабкої грошової одиниці отримано на статистично значущому рівні лише для Малайзії, Польщі та Росії. Потужний стимулюючий ефект від зростання доходу за кордоном виявлено для Таїланду,

Гонконгу, Туреччини і Чилі, відповідний ефект дещо менший для країн ЦСЄ і колишнього Радянського Союзу. До несподіваних результатів дослідження слід віднести обернену залежність між доходом за кордоном і динамікою ВВП для Малайзії і Південної Кореї.

1. *Baghirov, A.* (2014). Direct and Indirect Effects of Oil Price Shocks on Economic Growth: Case of Lithuania. Vilnius, ISM University of Management and Economics. 89 p.
2. *Bahmani-Oskooee, M., Kutan, A.* (2008). Are devaluations contractionary in emerging economies of Eastern Europe? *Economic Change*, 41(1): 61–74.
3. *Barrell, R., Pomerantz, O.* (2004). Oil Prices and the World Economy. *Focus*, 1: 152–177.
4. *Benedictow, A., Fjertoft D., Lofsnæs, O.* (2010). Oil dependency of the Russian economy: an econometric analysis. Discussion Papers No. 617. Oslo: Statistics Norway. 60 p.
5. *Berument, M.H., Ceyhan, N.B., Dogan, N.* (2010). The Impact of Oil Price Shocks on the Economic Growth of Selected MENA Countries. *The Energy Journal*, 31(1): 149–176.
6. *Blanchard, O., Gali, J.* (2009). The Macroeconomic Effects of Oil Price Shocks: Why are the 2000s so different from the 1970s? In: Jordi Gali and Mark J. Gertler (eds.). *International Dimensions of Monetary Policy* (pp. 373–421).
7. *Brown, S.* (2014). Falling Oil Prices and US Economic Activity: Implications for the Future. Issue Brief 14-06. Washington: Resources for the Future. 7 p.
8. *Bussiere, M., Saxena, S., Tovar, C.* (2012). Chronicle of large currency devaluations: Re-examining the effects on output. *Journal of International Money and Finance*, 31(4): 680–708.
9. *Chou, W., Chao, C.* (2001). Are currency devaluations effective? A panel unit root test. *Economics Letters*, 72(1): 19–25.
10. *Ciscar, J.C., Russ, P., Parousos, L., Stroblos, N.* (2004). Vulnerability of the EU Economy to Oil Shocks: a General Equilibrium Analysis with the GEM-E3 Model. Paper presented at the 13th annual conference of the European Association of Environmental and Resource Economics. Budapest, Hungary. 29 p.
11. *De Veirman, E., Labbe, F.* (2011). Estimating the Effects of Permanent Oil Price Shocks Consistent with Optimal Factor Allocation. Wellington: the Reserve Bank of New Zealand. 30 p.
12. *Dias, F.C.* (2013). Oil Price Shocks and Their Effects on Economic Activity and Prices: An Application for Portugal. *Economic Bulletin* (Lisboa: Banco de Portugal), pp. 39–48.
13. *Dybczak, K., Vonka, D., van der Windt, N.* (2008). The Effect of Oil Price Shocks on the Czech Economy. Working Paper Series 5/2008. Prague: Czech National Bank. 41 p.
14. *Eder, G., Heise, M., Hofmann, T.* (2015). Oil price collapse: Economic significance and Outlook. Working Paper No. 182. Allianz. 11 p.
15. *Estrada, A., de Cos, P.H.* (2009). Oil Prices and Their Effect on Potential Output. *Documentos Ocasionales N. 0902*. Madrid: Banco de Espana. 26 p.
16. *Harris, E., Kasman, B., Shapiro, M., West, K.* (2009). Oil and the Macroeconomy: Lessons for Monetary Policy. Proceedings of the U.S. monetary policy forum 2009 (pp. 3–73). Chicago: The University of Chicago Booth School of Business; N.Y.: Brandeis University.
17. *Hutchison, M., Noy, I.* (2005). How Bad Are Twins? Output Costs of Currency and Banking Crises. *Journal of Money, Credit and Banking*, 37(4): 725–752.
18. IMF (2015). *International Financial Statistics* // data.imf.org.
19. *Jimenez-Rodriguez, R., Sanchez, M.* (2004). Oil Price Shocks and Real GDP Growth: Empirical Evidence for Some OECD Countries. ECB Working Paper No. 362. Frankfurt: European Central Bank. 60 p.
20. *Miteza, I.* (2006). Devaluation and output in five transition economies: A panel cointegration approach of Poland, Hungary, Czech Republic, Slovakia and Romania, 1993–2000. *Applied Econometrics and International Development*, 6(1): 77–86.
21. *Mohaddes, K., Raissi, M.* (2011). Oil Prices, External Income, and Growth: Lessons from Jordan. IMF Working Paper No. WP/11/291. Washington: International Monetary Fund. 33 p.
22. *Peersman G., van Robays, I.* (2012). Cross-country differences in the effects of oil shocks. *Energy Economics*, 34(5): 1532–1547.
23. *Rachmanov, R.* (2007). Do Oil Price Shocks Matter for Transition Economies? Evidence from Kazakhstan, Russia and Ukraine. Budapest: Central European University. 84 p.
24. *Ran, J., Voon, J.P., Li, G.* (2010). How Do Oil Price Shocks Affect a Small Non-Oil Producing Economy? Evidence from Hong Kong. *Pacific Economic Review*, 15(2): 263–280.

25. *Rasmussen, T., Roitman, A.* (2011). Oil Shocks in a Global Perspective: Are they Really that Bad? IMF Working Paper No. WP/11/194. Washington: International Monetary Fund. 29 p.
26. *Shah, I.H., Wang, Y.* (2012). Revisiting the Dynamic Effects of Oil Price Shock on Small Developing Economies. Bristol: University of Bristol. 33 p.
27. *Tang, W., Wu, L., Zhang, Z.-X.* (2010). Oil price shocks and their short- and long-term effects on the Chinese economy. *Energy Economics*, 32: 3–14.
28. *Wurzel, E., Willard, L., Ollivaud, P.* (2009). Recent Oil Price Movements: Forces and Policy Issues. OECD Economics Department Working Papers, No. 737. Paris: OECD. 27 p.
29. *Yusoff, M., Latif, A.* (2013). Measuring the Effects of World Oil Price Change on Economic Growth and Energy Demand in Malaysia: An ARDL Bound Testing Approach. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 4(1): 29–36.

Стаття надійшла до редакції 27.11.2015.