

Джехунг Ан, Олексій Михайлов, Наталія Соколінська

## Витрачання прибутків від продажу нафти у суверенному фонді Норвегії (Державний пенсійний фонд Норвегії)

У статті представлено моделі для визначення оптимального відсоткового співвідношення витрачання заощаджень та реінвестицій з точки зору індивідуального інвестора, враховуючи його трудовий дохід в майбутньому. Через несприятливі ринкові умови потрібні витрати від звичайної діяльності (наприклад, витрачання коштів в розмірі більше 4% від ВВП).

Аналіз оптимального споживання та реінвестування залежить від рівня вільної від ризику відсоткової ставки, яка може бути визначена на основі дисконтної ставки для великих інфраструктурних проєктів. Чинне бюджетне правило у Норвегії сформульовано таким чином, що нинішнє покоління громадян Норвегії отримає більшу підтримку для майбутніх поколінь. У статті запропоновано нову анuitетну модель для витрачання суверенних фондів, враховуючи відсоткову ставку прибутків з поправкою на ризик.

Основний висновок полягає в тому, що вільна від ризику (облігації) частина портфеля не повинна змінитися після неочікуваного падіння ринкової ціни. Ризиковані акції портфеля коригуються після кожної зміни котирування цінних паперів.

**Ключові слова:** поведінка суверенного фонду, прибутки від продажу нафти, стабільні прибутки, структурні розриви.

**Класифікація JEL:** E44, Q43, G02, G11, G15.



Стаття знаходиться у відкритому доступі і може розповсюджуватися на умовах ліцензії [Creative Commons Attribution 4.0 International license](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/), що дозволяє необмежене повторне використання, розповсюдження та відтворення на будь-якому носії за умови наявності відповідного посилання на оригінальну версію статті.

---

Джехиунг Ан, Алексей Михайлов, Наталия Соколинская

## Расход прибыли от продажи нефти в суверенном фонде Норвегии (Государственный пенсионный фонд Норвегии)

В статье представлены модели для определения оптимального процентного соотношения расхода сбережений и реинвестиций с точки зрения индивидуального инвестора, учитывая его трудовой доход в будущем. Из-за неблагоприятных рыночных условий нужны расходы от обычной деятельности (например, расход средств в размере более 4% от ВВП).

Анализ оптимального потребления и реинвестирования зависит от уровня свободной от риска процентной ставки, которая может быть определена на основе дисконтной ставки для больших инфраструктурных проєктов. Действующее бюджетное правило в Норвегии сформулировано таким образом, что нынешнее поколение граждан Норвегии получит большую поддержку для будущих поколений. В статье предложена новая аннуитетная модель для расхода суверенных фондов, учитывая процентную ставку прибыли с поправкой на риск.

Основной вывод заключается в том, что свободная от риска (облигации) часть портфеля не должна измениться после неожиданного падения рыночной цены. Рискованные акции портфеля корректируются после каждого изменения котировки ценных бумаг.

**Ключевые слова:** поведение суверенного фонда, прибыль от продажи нефти, стабильная прибыль, структурные разрывы.

**Классификация JEL:** E44, Q43, G02, G11, G15.



Статья находится в открытом доступе и может распространяться на условиях лицензии [Creative Commons Attribution 4.0 International license](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/), что позволяет неограниченное повторное использование, распространение и воспроизведение на любом носителе при условии наличия соответствующей ссылки на оригинальную версию статьи.