

УДК 336.14

JEL Classification H61, H62 <https://doi.org/10.31498/2225-6725.40.2024.324777>Тимошенко М.В.¹

АНАЛІЗ ДЕРЖБЮДЖЕТУ 2023 В КОНТЕКСТІ ВИКЛИКІВ СЬОГОДЕННЯ

M. Tymoshenko Analysis of the state budget 2023 in the context of today's challenges

Within the framework of this scientific article, a comprehensive analysis of revenues, expenditures and the deficit of the state budget of Ukraine in the conditions of martial law is carried out. Analyzing the state budget includes a detailed study of financial indicators, such as spending on defense and security, economic stabilization and social protection of the population. This analysis helps to identify priority spending areas, reveals opportunities for optimization of budget resources, and identifies funding needs for effective countermeasures against the aggressor. The structure of revenues and expenditures of the state budget of Ukraine for 2023 is analyzed in accordance with last year's indicators and indicators of the draft state budget of Ukraine. Changes in the main indicators are analyzed in accordance with existing trends. The key items of both the revenue and expenditure parts of the state budget of Ukraine in 2023 are highlighted, respectively. The main sources of the state budget of Ukraine in the second year of invasion of the Russia into Ukraine have been determined.

Final conclusions are made regarding the peculiarities and trends of the capacity and use of funds of the state budget of Ukraine in the context of the current challenges of today

Keywords: state budget; budget revenues; budget expenditures; budget structure; budget revenues.

Тимошенко М.В. Аналіз держбюджету 2023 в контексті викликів сьогодення

Аналіз державного бюджету України в умовах повномасштабного вторгнення Російської Федерації стає критичним з огляду на надзвичайні виклики, які виникають внаслідок такої ситуації. Повномасштабне вторгнення є серйозною загрозою для суверенітету та територіальної цілісності України, що може призвести до значних економічних втрат та соціальної дестабілізації.

В рамках даної наукової статті здійснюється комплексний аналіз доходів, видатків та дефіциту державного бюджету України в умовах воєнного стану. Аналізується структура доходів та видатків державного бюджету України за 2023 рік відповідно до минулорічних показників, та показників проекту державного бюджету України. Аналізуються зміни в основних показниках відповідно до існуючих тенденцій. Виділяються ключові статті як дохідної так і видаткової частин державного бюджету України у 2023 році відповідно. Визначені основні джерела наповнюваності державного бюджету України на другому році повномасштабного вторгнення російської федерації в Україну.

Такий аналіз допомагає визначити пріоритетні напрями витрачання коштів, розкриває можливості для оптимізації бюджетних ресурсів та визначає потреби у фінансуванні для ефективної протидії агресору та відновлення дієздатності країни.

Проведений комплексний аналіз необхідний для забезпечення фінансової стабільності та відповідності бюджетних асигнувань поточним потребам країни в умовах зовнішніх загроз.

¹ <https://orcid.org/0000-0002-0288-9750>

Тимошенко Марина Вікторівна, доцент кафедри фінансів та банківської справи, ДВНЗ «Приазовський державний технічний університет», Дніпро, Україна, кандидат технічних наук, tymoshenko_m_v@pstu.edu

Maryna Tymoshenko, Associate Professor of the Department of Finance and Banking, State Higher Educational Establishment «Priazovskiy State Technical University», Dnipro, Ukraine, PhD in Technical Sciences,

Підсумкові висновки стосовно особливостей та тенденцій наповнюваності та використання коштів державного бюджету України являють підґрунтя щодо ефективного управління державою в умовах кризи.

Ключові слова: державний бюджет; доходи бюджету; видатки бюджету, структура бюджету; бюджетні надходження.

Постановка проблеми та її зв'язки з науковими завданнями. Аналіз державного бюджету України в умовах повномасштабного вторгнення Російської Федерації набуває критичного значення з огляду на надзвичайні виклики, які виникають внаслідок такої ситуації. Повномасштабне вторгнення є серйозною загрозою для суверенітету та територіальної цілісності України, що може призвести до значних економічних збитків та соціальних дестабілізацій. В цьому контексті аналіз держбюджету стає невід'ємною складовою ефективного управління державою в умовах кризової ситуації.

Здійснення аналізу державного бюджету включає в себе детальне вивчення фінансових показників, таких як видатки на оборону та безпеку, економічну стабілізацію та соціальний захист населення. Цей аналіз допомагає ідентифікувати пріоритетні напрямки витрат, розкриває можливості для оптимізації бюджетних ресурсів та виявляє потреби у фінансуванні для ефективного протидії агресору та відновлення дієздатності країни.

Такий аналіз є необхідним для забезпечення фінансової стійкості та відповідності бюджетних призначень актуальним потребам країни в умовах зовнішньої загрози. Відповідність розподілу бюджетних ресурсів стратегічним завданням національної безпеки та оборони уможливорює забезпечення стійкості та реалізацію національних інтересів в умовах геополітичного напруження, що і обумовлює актуальність тематики даної наукової статті.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Зважаючи на значну актуальність даної наукової статті слід зрозуміти, що велика кількість вчених досліджували дану проблематику.

Так Бак, Н. та Харовська, А. досліджували вплив війни на формування податкових надходжень бюджету України. В той же час Бондарук Т. розглядав

роль фіскальної політики України у забезпеченні сталого розвитку територій в умовах воєнного стану. В роботі Виговської О.А. та Мосієнко О.В. досліджено фінансування видатків бюджету на вищу освіту в Україні. В свою чергу Куроєдова Д., Плешакова Н. досліджували стан державного бюджету України в умовах воєнного стану.

Лютий І., Рожко О., Лютий С. провели аналіз оптимізації видатків державного бюджету України в умовах війни. В статті Скорик М., Чемерис Т. досліджено вплив повномасштабної війни на державний бюджет України. В той же час Славкова А. досліджувала фіскальну та регулюючу роль непрямих податків в Україні. Сочка К.А. здійснила порівняльний аналіз податкових доходів бюджетів окремих країн ЄС та державного бюджету України. В свою чергу Тоцька, О. Л., Дмитрук, І. Я. в своїй роботі провели дослідження податку на доходи фізичних осіб в Україні з загальнодержавного і регіонального виміру.

Шило В., Романюк М. досліджували роль непрямих податків у формуванні дохідної частини державного бюджету України в умовах воєнного стану. Schmäing, S. досліджував зміни в міжбюджетних відносинах України в рамках політики децентралізації бюджетів України. Shein O. у своїй статті досліджував роль бюджетної політики у забезпеченні економічної безпеки України в умовах стану воєнного.

В той же час Tian, N., Lopes da Silva, D., Béraud-Sudreau, L., Liang, X., Scarazzato, L., & Assis, A. досліджували розвиток бюджетних витрат та ефекти війни в Україні.

Виділення невирішених частин загальної проблеми, котрим присвячується стаття. Однак на сьогоднішній день бракує узагальнених підходів щодо аналізу держбюджету з огляду на особливості воєнного часу.

Ключовою метою даної наукової статті є систематизація тенденцій в сфері наповнення державного бюджету України у 2023 році, та особливостей використання бюджетних коштів.

Результати дослідження. Ефективне управління бюджетними коштами в Україні під час війни виявляється ключовим для забезпечення національної безпеки та економічної стабільності. Збалансоване розподілення фінансових ресурсів дозволяє забезпечити необхідні витрати на оборону, соціальні потреби та економічну реабілітацію [6, 11-12].

Ефективне планування та моніторинг витрат сприяють уникненню корупції та мародерства, що може загрожувати національній безпеці в умовах конфлікту. Крім того, це сприяє підтримці довіри міжнародних партнерів та інвесторів, що є важливим для підтримки економіки та обороноздатності країни [2, 5, 10].

У сучасних умовах Україна значною мірою спирається на іноземних донорів для наповнення свого бюджету. Ця залежність пояснюється рядом факторів, зокрема складною економічною ситуацією, а також витратами на військові дії та відновлення територій, що були анексовані. Залучення фінансової підтримки від міжнародних партнерів стає необхідним для забезпечення фінансової стійкості та реалізації стратегічних проектів. Однак, така залежність може мати і ризики, зокрема втрату незалежності у прийнятті внутрішніх економічних рішень [1, 7-9].

Однак останнім часом підтримка донорів стала нестабільною через геополітичні та внутрішньополітичні протистояння в країнах заходу. Геополітичні конфлікти та розбіжності між країнами можуть призвести до змін у стратегіях допомоги та асиметрії у фінансовій підтримці та перегляд пріоритетів у розподілі бюджетних коштів та обмеження фінансових ресурсів, що виділяються на міжнародну допомогу Україні [13-15].

Незважаючи на складну ситуацію, Україні необхідно активно шукати можливості для стимулювання внутрішніх надходжень до бюджету. Це може включати в себе реформу оподаткування для збільшення податкових надходжень, сприяння розвитку малих та середніх підприємств для збільшення обсягу податкових доходів, а також підтримку інновацій та інвестицій для стимулювання економічного зростання та створення нових

джерел доходів для бюджету. Диверсифікація доходів допоможе зменшити залежність від зовнішніх джерел фінансування та зміцнити фінансову стійкість країни.

Динаміка ключових показників державного бюджету України (доходи, видатки, та дефіцит) наочним чином відображено на нижченаведеній діаграмі (Рисунок 1).

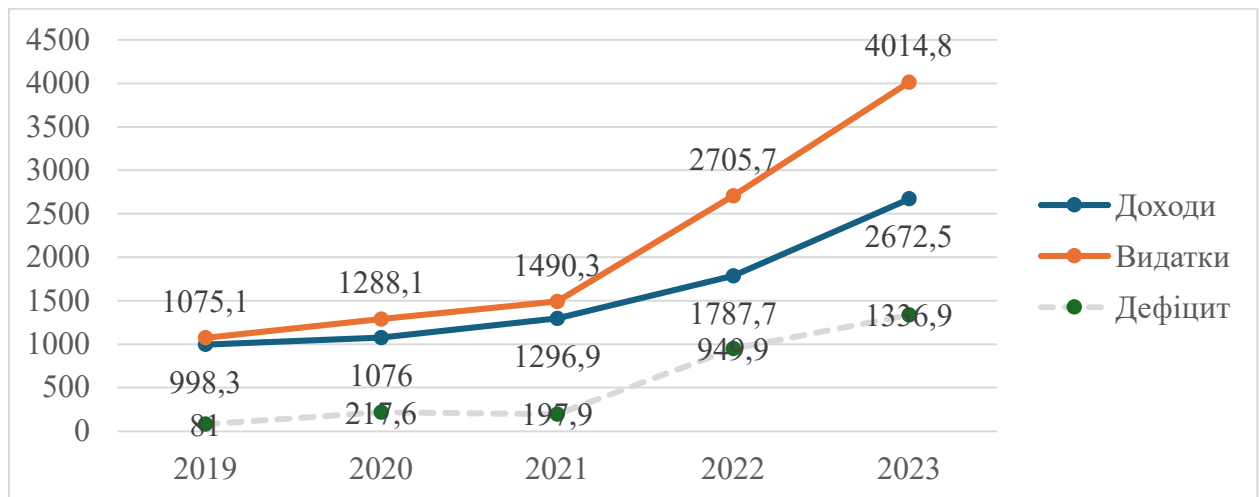


Рисунок 1 – Динаміка показників державного бюджету України у 2019-2023 році (млрд. гривень)

Джерело: побудовано автором за [4]

Відповідно до вищенаведеної діаграми можна визначити, що весь період дослідження видатки державного бюджету перевищували доходи, що спричинило стрімке зростання дефіциту. Ключовими причинами до зростання дефіциту бюджету України були: пандемія коронавірусу у 2020 році, та повномасштабне вторгнення рф в Україну (2022-2023 рр.). На сьогоднішній день Україна знаходиться в стані повномасштабної війни у зв'язку із чим зростає проблема в сфері ефективного управління доходами і видатками державного бюджету.

Відповідно до дослідницької проблематики даної наукової статті існує необхідність аналізу ключових показників державного бюджету України за 2023 рік (як планових так і фактичних), задля розуміння ситуації в даній сфері на сьогоднішній день.

Для чого скористаємося нижченаведеною діаграмою (Рисунок 2) на якій наочним чином відображені значення даних показники за аналізуємий часовий період.

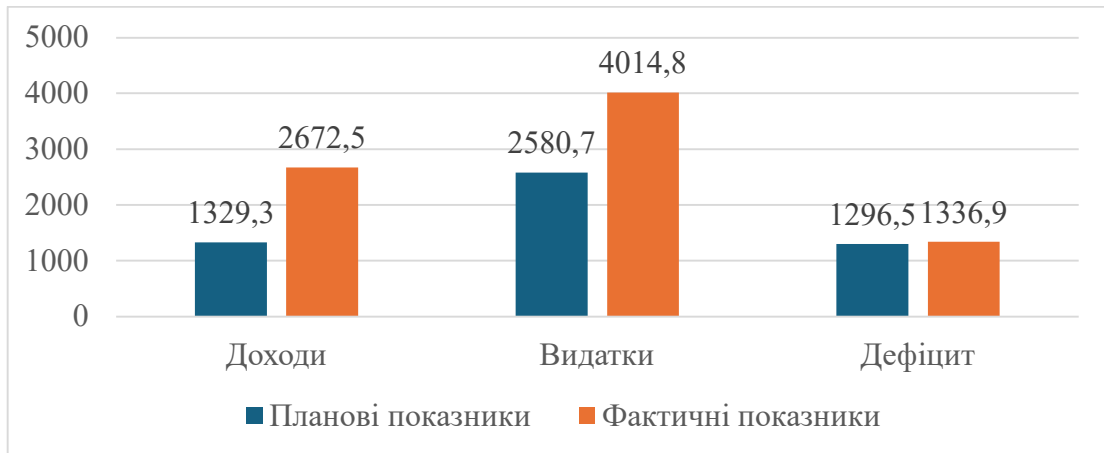


Рисунок 2 – Планові та фактичні показники державного бюджету України у 2023 році (млрд. гривень)

Джерело: побудовано автором за [4]

Відповідно до вищенаведеної діаграми можна визначити, що фактичні показники по доходах та видатках державного бюджету України у 2023 році в значній мірі перевищили планові значення.

Так дохідна частина бюджету була перевиконана на 101,1%, або 1343,2 млрд гривень, за планом очікувалося що доходи складуть 1329,3 млрд. гривень, а фактично вони склали 2672,5 млрд. гривень.

В то й же час фактичні видатки державного бюджету України перевищили планові показники на 55,6%, або 1434,1 млрд гривень, за планом очікувалося що доходи складуть 2580,7 млрд. гривень, а фактично вони склали 4014,8 млрд. гривень.

При цьому дефіцит державного бюджету України перевищив планові показники на 3,1%, або 40,4 млрд гривень, за планом очікувалося що дефіцит бюджету складе 1296,5 млрд. гривень, а фактично він становить 1336,9 млрд. гривень.

Розглянемо більш детально структуру доходів державного бюджету у 2023 році відповідно до показників 2022 року (Таблиця 1).

Таблиця 1 – Структура доходів бюджету України (млрд. гривень) 2023

Стаття доходів	Факт, млрд грн/	Темп росту до 2022 року, %
Разом доходів	2672,5	149,5
Податок та збір на доходи фізичних осіб	206,9	139,4
Податок на прибуток підприємств	143,8	122,9
Рентна плата за користування надрами загальнодержавного значення	56,1	69,2
Акцизний податок з вироблених в Україні підакцизних товарів (продукції)	92,6	152,5
Акцизний податок з ввезених на митну територію України підакцизних товарів (продукції)	74,8	179,5
ПДВ з вироблених в Україні товарів (робіт, послуг) з урахуванням бюджетного відшкодування	214,6	100,3
Бюджетне відшкодування ПДВ	-132,4	156,5
ПДВ з ввезених на митну територію України товарів	366,2	144,7
Ввізне мито	39,6	170,0
Частина чистого прибутку (доходу) державних або комунальних унітарних підприємств та їх об'єднань, що вилучається до відповідного бюджету, та дивіденди (дохід)	35,1	74,9
Кошти Національного банку України	71,9	382,6
Власні надходження бюджетних установ	812,3	345,4
Офіційні трансферти від Європейського Союзу, урядів іноземних держав, міжнародних організацій, донорських установ	434,0	90,2

Джерело: побудовано автором за [3-4]

Відповідно до вищенаведеної діаграми можна визначити зо ключовими статтями доходів державного бюджету України у 2023 році були:

- частка податків та зборів на доходи фізичних осіб – склала 7.74% від доходів бюджету;
- частка ПДВ з вироблених в Україні товарів (робіт, послуг) становила 8.03% від доходів бюджету.
- частка ПДВ з ввезених на митну територію України товарів склала 13.70% від доходів бюджету.
- власні надходження бюджетних установ склали 30.39% від доходів бюджету.

– офіційні трансфери від Європейського Союзу, урядів іноземних держав, міжнародних організацій, донорських установ складали 16.24% від доходів бюджету.

Серед усіх статей дохідної частини державного бюджету України у 2023 році відносно 2022 року найбільше зросли:

- надходження від НБУ – на 382.6%;
- доходи бюджетних організацій – на 345.4%;
- акцизний за ввізні товари – на 179.5%;
- ввізне мито – на 170.0%;
- акцизи з вироблених товарів – на 152.5%.

Фактично це дає змогу зрозуміти, що незважаючи на важливість допомоги іноземних донорів залежність доходів бюджету від такого типу надходжень знаходиться на рівні 15%, що свідчить про певну відсутність залежності від даного джерела (незважаючи на його значущість для сьогоденних реалій).

В той же час слід розуміти, що необхідність ефективного управління видатками бюджету під час війни є критичною для забезпечення фінансової стійкості та ефективного використання обмежених ресурсів. Ефективне планування, моніторинг та контроль за витратами сприяють оптимізації асигнувань на оборону, соціальні потреби та військову підготовку. Це дозволяє забезпечити ефективне використання кожної гривні та максимальну підтримку для військових операцій і соціальних потреб населення в умовах військового конфлікту.

Аналогічно до дохідної частини державного бюджету України розглянемо структуру видатків за 2023 рік, для чого скористаємося нижченаведеною таблицею (Таблиця 2) в якій наочним чином відображена структура видатків державного бюджету України за 2023 рік відповідно до напрямів використання коштів.

Таблиця 2 – Структура видатків бюджету України (млрд. гривень) 2023

Стаття видатків	Факт, млрд грн	Темп росту до 2022 року, %
Всього видатків	4014,8	148,4
Загальнодержавні функції (без урахування видатків на обслуговування державного боргу та виплати за державними деривативами)	48,5	109,9
Обслуговування боргу та виплати за державними деривативами	247,6	156,9
Оборона	2097,6	183,5
Громадський порядок, безпека та судова влада	574,8	129,6
Економічна діяльність	134,6	141,1
Охорона навколишнього природного середовища	5,2	110,4
Житлово-комунальне господарство	8,4	1 583,2
Охорона здоров'я	179,3	97,3
Духовний та фізичний розвиток	11,8	106,9
Освіта	60,4	103,3
Соціальний захист та соціальне забезпечення	469,3	110,2
Міжбюджетні трансферти	177,4	129,7

Джерело: побудовано автором за [3-4]

Вищенаведена діаграма дозволяє визначити, що ключовими напрямками видатків державного бюджету України у 2023 році, були наступні:

- видатки на оборону склали 2097,6 млрд. гривень, що перевищує 50% від загальних видатків державного бюджету України;
- видатки на силові органи, органи прокуратури та судову владу склали 574,8 млрд. гривень, що становить близько 14% від загальних витрат;
- в той же час видатки на соціальну сферу України у 2023 році склали 469,3 млрд. гривень (близько 12% від суми витрат бюджету);
- на четвертому місці за рівнем витрат знаходяться видатки на обслуговування державного боргу України – 247,6 млрд. гривень;
- міжбюджетні трансферти у 2023 році склали 177,4 млрд. гривень.

Таким чином можна визначити, що в контексті викликів сьогодення видатки на оборону, правопорядок та соціальний захист складають більше 75% від загального обсягу видатків державного бюджету України у 2023 році, в той же час видатки на армію та оборону перевищують 50% від загального

обсягу. Безумовним фактором цього є повномасштабне вторгнення рф в Україну, що призвело до необхідності збільшення витрат на армію із метою зупинення агресії ворога.

В той же час слід відмітити, що опосередковано допомога іноземних партнерів, щодо фінансування бюджету України є ще більшою, через те що більша частина дефіциту бюджету фінансується за рахунок прямих зовнішніх запозичень.

Так за період із 2021 по 2023 рік доля прямих зовнішніх запозичень у фінансуванні дефіциту бюджету України становила [3]:

- 58,8% у 2021;
- 66,5% у 2022 році;
- 81,9% у 2023 році.

Це дає змогу зрозуміти визначальну роль іноземних партнерів у підтримці стабільного наповнення державного бюджету України на сьогоденному етапі розвитку країни.

Висновки даного дослідження і перспективи подальших робіт у цьому напрямку. Як підсумок даного дослідження можна зробити наступні висновки:

1. Україна в значній мірі перевищила планові показники доходів та витрат у 2023 році, в той же час незважаючи на існуючий дефіцит бюджету фактичне перевищення планових показників було на рівні 3%, що з урахуванням реалій сьогодення може сприйматися як ефективний показник в сфері управління державним бюджетом України.

2. Ключовими статтями доходів державного бюджету України у 2023 році були податки на доходи фізичних осіб, надходження ПДВ та міжнародна донорська допомога. Слід відмітити, що допомога іноземних партнерів (як прямі надходження до дохідної частини бюджету так і фінансування дефіциту бюджету України) є вирішальним елементом підтримання стабільності у бюджетній сфері України на сьогоденному етапі розвитку економіки держави в умовах повномасштабної війни.

3. У 2023 році більше 75% державних видатків України було спрямовано на оборону, правопорядок і соціальний захист, зокрема, понад 50% на армію і оборону. Це обумовлено повномасштабним вторгненням РФ, що вимагає збільшення видатків на армію для захисту країни від агресії.

4. Подальші дослідження в цьому контексті слід акцентувати на розгляді можливостей функціонування бюджетної системи України без залучення іноземних донорів. Особлива увага має бути спрямована на аналіз внутрішніх ресурсів та механізмів фінансування в умовах невизначеності геополітичної ситуації. Це вимагає комплексного підходу до вивчення ефективних стратегій управління бюджетними ресурсами, розвитку внутрішнього ринку та економічної самодостатності, що сприятиме стійкості та незалежності у фінансовій сфері держави.

Список використаних джерел:

1. Бак Н., Харовська, А. (2023). Війна як чинник формування податкових надходжень бюджету України. *Фінанси, облік і оподаткування*, 21-37.
2. Богдан Т. Фінансово-економічні наслідки війни. URL: https://lb.ua/blog/tetiana_bohdan/550614_finansovoeconomichni_naslidki.html (дата звернення: 06.04.2024)
3. Богдан Т. Бюджетні варіації та пріоритети. URL: https://lb.ua/blog/tetiana_bohdan/597984_byudzhetni_variatsii_prioriteti.html (дата звернення: 06.04.2024)
4. Бюджет України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/state-budget> (дата звернення: 06.04.2024)
5. Виговська О.А.; Мосієнко О.В. Фінансування видатків бюджету на вищу освіту України. *Економіка, управління та адміністрування*, 2023, 3 (105): 150-158.
6. Куроєдова, Д., Плешакова, Н. (2023). Державний бюджет України в умовах воєнного стану. *Collection of scientific papers «SCIENTIA»*, (February 24, 2023; Singapore, Singapore), 47-51.
7. Лютий, І., Рожко, О., Лютий, С. (2023). Оптимізація видатків державного бюджету України в умовах війни. *Світ фінансів*, (4 (73)), 45-55.
8. Скорик, М., Чемерис, Т. (2023). Аналіз впливу повномасштабної війни на державний бюджет України. *Молодий вчений*, (5 (117)), 179-183.
9. Славкова, А. (2023). Фіскальна та регулююча роль непрямих податків в Україні. *Вісник Хмельницького національного університету*, (5), 322-359.
10. Сочка, К. А. (2023). Порівняльний аналіз податкових доходів бюджетів окремих країн ЄС та державного бюджету України. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка»*, (1 (61)), 154-160.
11. Тоцька, О. Л., Дмитрук, І. Я. (2023). Податок на доходи фізичних осіб в Україні: загальнодержавний і регіональний вимір. *Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку*, 1(8), 30-39.

12. Шило, В., Романюк, М. (2023). Непрямі податки у формуванні дохідної частини державного бюджету України в умовах воєнного стану. *Grail of Science*, (24), 103-106.
13. Schmäing, S. (2023). Urban democracy in post-Maidan Ukraine: conflict and cooperation between citizens and local governments in participatory budgeting. *European Societies*, 1-23.
14. Shein, O. (2023). The role of budget policy in ensuring the economic security of Ukraine during the conditions of the state of martial law. *Ekonomichnyy analiz*, 33(2), 156-167.
15. Tian, N., Lopes da Silva, D., Béraud-Sudreau, L., Liang, X., Scarazzato, L., & Assis, A. (2023). Developments in Military Expenditure and the Effects of the War in Ukraine. *Defence and Peace Economics*, 34(5), 547-562.

References:

1. Bak, N., Kharovska, A. (2023). War as a Factor in Forming Tax Revenues of the Budget of Ukraine. *Finansy, oblik i opodatkuvannia*, 21-37.
2. Bohdan T. Financial-economic consequences of war. URL: https://lb.ua/blog/tetiana_bohdan/550614_finansovoekonomichni_naslidki.html (accessed: April 6, 2024)
3. Bohdan T. Budgetary variations and priorities. URL: https://lb.ua/blog/tetiana_bohdan/597984_byudzhetni_variatsii_prioriteti.html (accessed: April 6, 2024)
4. Budget of Ukraine. URL: <https://mof.gov.ua/uk/state-budget> (accessed: April 6, 2024)
5. Vygovska O.A.; Mosiyenko O.V. Financing Expenditures of the Budget for Higher Education in Ukraine. *Ekonomika, upravlinnya ta administruvannya*, 2023, 3 (105): 150-158.
6. Kuroyedova, D., Pleshakova, N. (2023). State Budget of Ukraine in Conditions of Martial Law. Collection of scientific papers "SCIENTIA", (February 24, 2023; Singapore, Singapore), 47-51.
7. Liutyi, I., Rozhko, O., Liutyi, S. (2023). Optimization of Expenditures of the State Budget of Ukraine in Conditions of War. *Svit finansiv*, (4 (73)), 45-55.
8. Skoryk, M., Chemeris, T. (2023). Analysis of the Impact of Full-Scale War on the State Budget of Ukraine. *Molodyy vchenyy*, (5 (117)), 179-183.
9. Slavkova, A. (2023). Fiscal and Regulatory Role of Indirect Taxes in Ukraine. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu*, (5), 322-359.
10. Sochka, K. A. (2023). Comparative Analysis of Tax Revenues of Budgets of Certain EU Countries and the State Budget of Ukraine. *Naukovyy visnyk Uzhhorodskoho universytetu. Seriya "Ekonomika"*, (1 (61)), 154-160.
11. Totska, O. L., Dmytruk, I. Ya. (2023). Personal Income Tax in Ukraine: National and Regional Dimensions. *Finansovo-kredytni systemy: perspektyvy rozvytku*, 1(8), 30-39.
12. Shylo, V., Romaniuk, M. (2023). Indirect Taxes in Forming the Revenue Part of the State Budget of Ukraine in Conditions of Martial Law. *Grail of Science*, (24), 103-106.
13. Schmaing, S. (2023). Urban Democracy in Post-Maidan Ukraine: Conflict and Cooperation Between Citizens and Local Governments in Participatory Budgeting. *European Societies*, 1-23.
14. Shein, O. (2023). The Role of Budget Policy in Ensuring the Economic Security of Ukraine During the Conditions of the State of Martial Law. *Ekonomichnyy analiz*, 33(2), 156-167.
15. Tian, N., Lopes da Silva, D., Béraud-Sudreau, L., Liang, X., Scarazzato, L., & Assis, A. (2023). Developments in Military Expenditure and the Effects of the War in Ukraine. *Defence and Peace Economics*, 34(5), 547-562.