

După cum urmează, din datele tabelului 6, în țările analizate, nu se observă diferențe esențiale în privința cantității și conținutului drepturilor de preemptiune.

Deși studiile comparative privind tipologia și conținutul drepturilor acționarilor în țările analizate, în funcție de cantitatea cotelor-părți de deținere a acțiunilor ordinare, precum și mărimilor minimale ale acestora, ca factori determinanți ai comportamentului investițional pe piața valorilor mobiliare nu sunt exhaustive, acestea, totuși, permit formularea unor concluzii utile.

Considerăm că cantitatea și conținutul drepturilor suplimentare, care se oferă acționarilor, în conformitate cu legislația Republicii Moldova în vigoare, în marea majoritate a cazurilor, *nu permit* realizarea intereselor acestora și, ca urmare, împiedică intensificarea activității investiționale a acționarilor pe piața valorilor mobiliare. Pentru intensificarea proceselor investiționale pe piața autohtonă a valorilor mobiliare, în opinia autorului, este necesară luarea măsurilor (concomitent cu măsurile de altă natură), privind:

- *diminuarea* mărimii cotelor-părți minimale de deținere a acțiunilor cu și fără drept de vot, în scopul apariției drepturilor suplimentare corespunzătoare ale acționarilor, și, îndeosebi, *ale acționarilor minoritari*;
- *diversificarea* numărului cotelor-părți minimale de deținere a acțiunilor, necesare pentru apariția drepturilor suplimentare a acționarilor;
- *diversificarea* drepturilor acționarilor etc.

Pe parcursul perioadei de existență a pieței acțiunilor din Republica Moldova, predomina și continuă să predomine o situație, când cea mai mare parte a tranzacțiilor pe această piață se efectua și continuă să se efectueze, în mare măsură, cu pachetele de acțiuni de proporții ale emitenților mari.

Bibliografie:

1. Legea Republicii Moldova privind societățile pe acțiuni//Monitorul Oficial al Republicii Moldova nr.1-4/1 din 01.01.2008.
2. Principiile guvernantei corporative ale OCDE.
3. Hotărârea Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare. Codul de guvernare corporativă//Monitorul Oficial al Republicii Moldova nr. 86-89 din 22.06.2007.
4. Федеральный закон Российской Федерации об акционерных обществах от 26.12.1995 года № 208-ФЗ (ред. от 30.11.2011г.).
5. Закон Республики Казахстан от 13 мая 2003 года № 415-ІІ об акционерных обществах с изменениями и дополнениями.

METODE CONTEMPORANE DE MAJORARE A CALITĂȚII PORTOFOLIULUI DE CREDITE

*Conf. univ. dr. Larisa Mistrean, ASEM
mistrean_larisa@yahoo.com
Student Denis Mistrean, ASEM*

During the transition to market economy, Republic of Moldova supported the crisis caused by lack of methods and appropriate decisions on restructuring the loan process. Although nowadays credit market institutions are diversified, namely, have increased the volume and balance of loans to various sectors of the economy, official statistics show the deterioration of qualitative indicators of credit portfolio. Economic crisis, involving all sectors of the economy, could not and did not exert adverse effects on the banking sector.

În perioada de tranziție la economia de piață, Republica Moldova a suportat criza provocată de lipsa unor metode, tehnici și decizii adecvate, privind restructurarea proceselor de creditare. Deși, în ultimii ani, s-a diversificat piața instituțiilor de credit, respectiv, a crescut volumul și soldul creditelor acordate diverselor sectoare ale economiei, statisticile oficiale relevă deteriorarea principalilor indicatori de calitate a portofoliului de credite. Criza economică, care a cuprins toate sectoarele economiei, nu a putut să nu producă repercusiuni nefaste și asupra sectorului bancar.

Perfecționarea mecanismului de creditare presupune interconexiunea tuturor etapelor procesului de creditare începând cu depunerea dosarului pentru acordarea creditului până la procesul de valorificare a garanțiilor constituite la credite. De o importanță majoră sunt deciziile interne ale băncii adoptate în cadrul managementului bancar, în privința organizării procesului de creditare, inclusiv asigurării creditelor, acestea determinând locul și rolul evaluării în procesul de creditare, inclusiv în formarea portofoliului creditar.

Pentru minimizarea cheltuielilor de gestiune a riscului de credit, calea cea mai economicoasă este creșterea calității creditelor din portofoliu. Acest lucru nu depinde exclusiv de acțiunile instituției, deoarece, în unele cazuri, un ansamblu de factori interni și externi concurează la deteriorarea calității clientului și la reducerea capacității sale de a rambursa creditul. Pentru a menține o calitate bună a creditelor din portofoliu, este necesară eliminarea erorilor comise în procesul de acordare a creditului și monitorizarea riguroasă a clienților în baza datelor prezentate de aceștia.

O problemă, relevantă de instituțiile financiare internaționale, este creșterea considerabilă, pe parcursul ultimilor ani, a volumului de credite neperformante în sistemul bancar autohton.

Pe parcursul anului 2011, a crescut ponderea creditelor și leasingului financiar net în structura activelor cu 19 la sută până la 27747.6 mil. lei. Volumul creditelor noi acordate de băncile din Republica Moldova, în anul 2011, a constituit 29608 mil. lei, în creștere cu 26.4 la sută, în comparație cu anul 2010.

Majorarea valorii creditelor a determinat creșterea activelor bancare pe parcursul anului precedent. Totodată, o mai bună calitate a portofoliului de credite a influențat calitatea activelor. La sfârșitul anului 2011, creditele nefavorabile (substandard, dubioase și compromise) în valoarea absolută au înregistrat o diminuare cu 6.5 la sută, față de sfârșitul anului 2010, ponderea lor în totalul creditelor micșorându-se, respectiv, cu 2.6 p.p. până la 10.7 la sută.

Trebuie să menționăm că, în anul 2009, volumul creditelor neperformante s-a dublat, atingând nivelul de 16,4% pe sistem, și a continuat să crească până la 17,4% în prima jumătate a anului 2010. Ulterior, în al doilea semestru, volumul acestor credite s-a redus continuu, ajungând la 13,33% către sfârșitul anului.

Bancherii apreciază stabilizarea nivelului portofoliului de credite neperformante drept cea mai importantă realizare pe sistem din anul 2010, deși ei consideră că va fi nevoie de câțiva ani pentru ca portofoliul de credite neperformante să atingă nivelul înregistrat înainte de criza economică. Astfel, în anul 2007, volumul creditelor neperformante înregistra nivelul de 3,7% pe sistem.

Ponderea creditelor nefavorabile în capitalul normativ total s-a redus cu 7.9 p.p., față de finele anului 2010, constituind 41.8 la sută la 31.12.2011. Calitatea portofoliului de credite s-a îmbunătățit din contul anulării creditelor expirate, al clasificării mai favorabile a creditelor acordate și al unui grad mai înalt de rambursare.

Este cunoscut faptul că, în țările europene, ponderea creditelor nefavorabile în total credite este de maximum 5,5%, indicator menținut de majoritatea băncilor din Republica Moldova până în anul 2008. Așadar, o sursă importantă de credite nefavorabile sunt cele de consum și de ipotecă. La situația din 31.12.2011, ponderea creditelor de consum în total credite a constituit 6,7%, iar cea a creditelor pentru imobil, construcție și dezvoltare – 12,17%.

Pentru eficientizarea mecanismului de creditare, băncile comerciale revizuiesc în permanență politica de creditare vis-à-vis de problemele rambursării creditelor și diminuării riscului de credit, ceea ce ameliorează, la rândul său, situația privind creditele problematice și contribuie la îmbunătățirea mecanismului de plăți între clienți și bancă. Conform principiilor „prudenței bancare” și „diferențierii”, băncile acordă credite numai după cunoașterea activității solicitantului de credit pentru fundamentarea deciziei de creditare. Totodată, principiile menționate presupun încrederea reciprocă între bancă și client, care rezidă din gradul de credibilitate al acestora.

Perfecționarea mecanismului de creditare presupune interconexiunea tuturor etapelor procesului de creditare începând cu depunerea dosarului pentru acordarea creditului până la procesul de valorificare a garanțiilor constituite la credite. De o importanță majoră sunt deciziile interne ale băncii adoptate în cadrul managementului bancar, în privința organizării procesului de creditare, inclusiv asigurării creditelor, acestea determinând locul și rolul evaluării în procesul de creditare, inclusiv în formarea portofoliului creditar.

Pentru a reduce la maximum rata creditelor restante, se propun următoarele măsuri:

- analiza minuțioasă a fiecărei tranzacții de credit și credibilității clienților potențiali, clasificarea

- clienților în funcție de starea financiară;
- aprobarea limitelor/tranzacțiilor de credit la nivelul corespunzător, doar după obținerea unui aviz din partea departamentului administrare riscuri privind admisibilitatea asumării de către bănci a unui asemenea risc;
 - diversificarea portofoliului de credite și stabilirea limitelor generale la concentrarea de risc pentru segmente de clienți, valute, genuri de activitate, termene de scadență, produse, precum și gestionarea lor permanentă;
 - stabilirea și respectarea limitelor anuale de expunere la risc la produsele de creditare destinate clienților corporativi;
 - analiza lunară a calității portofoliului de credite, clasificarea lunară/trimestrială (în funcție de valorile ratei creditelor restante) a creditelor în conformitate cu regulamentele în vigoare.
- Pentru a minimaliza rata creditelor nefavorabile, se propune băncii de a respecta următoarele obiective:

- monitorizarea permanentă a situației clienților și deservirii datoriilor, clasificarea lunară a clienților în dependență de starea financiară, aplicarea ratelor dobânzii la credite în funcție de categoria clientului;
- implementarea unei secții noi sau împuternicirea unei persoane pentru executarea funcției de credit-control, care va verifica întregul ansamblu de condiții de aprobare a limitelor/tranzacțiilor, atât la etapa perfectării contractelor de credit, cât și la etapa ridicării mijloacelor bănești, ulterior monitorizarea lunară a încasării plăților;
- revizuirea sistematică a manualelor/standardelor/procedurilor de creditare pe diferite segmente de clienți și operarea modificărilor necesare ori de câte ori este necesar;
- monitorizarea și reevaluarea obiectelor propuse în gaj, astfel ca, până la scadență, valoarea bunului gajat să poată acoperi în întregime costul creditului.

Una din principalele condiții, ce ar contribui la eficientizarea managementului sistemului de credit al Republicii Moldova, este elaborarea Strategiei unice de dezvoltare durabilă a întregului sistem de credit, bazată pe obiectivele și necesitățile reale ale economiei naționale ce ar viza derularea procesului de creditare, cu delimitarea obligațiilor și împuternicirilor pentru fiecare organ abilitat. Această strategie trebuie să fie elaborată în concordanță cu obiectivele majore ale altor documente existente ori în curs de elaborare (de exemplu, Strategia de redresare a economiei și combatere a sărăciei în Republica Moldova etc.). Elaborarea acesteia ar trebui să se bazeze pe colaborarea tuturor organelor statale (Guvernul, Ministerul Economiei, Ministerul de Finanțe, Banca Națională a Moldovei, Serviciul Supravegherii de Stat etc.), instituțiile de credit (bancare și nebancare), instituțiile donatoare, alte organizații ce au tangență cu activitatea de credit, precum și cele științifice.

Existența acestei strategii care ar cuprinde o perioadă de aproximativ 15-20 de ani și actualizată periodic, luându-se în considerare schimbările intervenite pe piața financiară, ar contribui la consolidarea sistemului, la organizarea coordonată a proceselor de creditare efectuate, la evitarea acțiunilor și deciziilor haotice, la luarea deciziilor adecvate și la acționarea în conformitate cu obiectivele majore, evitând neconcordanța dintre politicile duse de diverse structuri și instituții statale și nestatale.

Perfecționarea legii cu privire la ipotecă va facilita activitatea de creditare ipotecară în Republica Moldova și va face posibilă clarificarea principiilor fundamentale și regulilor care guvernează piața ipotecară primară; va contribui la extinderea creditelor ipotecare în sectorul urban și rural.

Actualmente, problema creditării ipotecare este foarte discutată și reclamată. Avantajele ipotecii sunt evidente și destul de palpabile. Reglementările legale în materia ipotecii trebuie să corespundă standardelor internaționale, la bază fiind puse Standardele Minime pentru Creditare Ipotecară elaborate de BERD.

În cadrul băncilor comerciale, o atenție deosebită se acordă garantării creditelor (gaj/ipotecă) și stabilirii valorii de piață și a celui de gaj/ipotecă. Legea cu privire la ipotecă nr. 142 din 26.06.2008 prevede ca imobilul preconizat a fi gajat să fie evaluat de către o companie de evaluare.

Criteriile de eligibilitate pentru o companie de evaluare sunt următoarele:

- **Obiectivitatea.** Metodologia de evaluare a imobilului trebuie să fie riguroasă, sistematică și supusă unei anumite forme de validare bazată pe experiența anterioară. În plus, evaluările trebuie supuse unor revizuii continue, care să răspundă schimbărilor apărute;

- **Independența.** O astfel de companie trebuie să fie independentă și să nu fie supusă presiunii politice ori economice care pot influența activitatea. Procesul de evaluare trebuie să fie, pe cât posibil, liber de orice constrângeri;
- **Credibilitatea.** Până la un anumit punct, credibilitatea este derivată din criteriile de mai sus. Evaluarea trebuie să reflecte prețul real al bunului.

O mare parte din cetățeni înțunesc probleme în evaluarea și constituirea garanțiilor. Conform politicilor de creditare a majorității instituțiilor de credit, în gaj, se acceptă doar imobilele situate în localitățile în care numărul de locuitori depășește 3000 de locuitori, iar cele acceptate sunt gajate la un preț foarte mic.

În acest sens, o perfecționare a legislației naționale și a implementării unui proiect de susținere din partea statului ar fi binevenită pentru persoanele din zonele rurale și cele din raioanele mai îndepărtate și ar permite accederea, în egală măsură, la creditare. În unele țări dezvoltate (Germania, Franța etc.), statul garantează creditele acordate debitorilor din zonele rurale și susține financiar debitorii. Spre exemplu, în Republica Moldova, economiile persoanelor fizice ar putea fi preluate de bănci la dobânzile de piață 10-12%, dintre care băncile ar putea achita din aceasta rata 6-8%, iar statul ar putea compensa depunătorilor diferența la aceste venituri în valoare de cca 4%. Băncile comerciale, atrăgând depozite de acumulare mai ieftine, vor avea posibilitatea să le utilizeze ulterior pentru creditarea ipotecară stabilind prețuri mai mici.

Creșterea contribuției statului la facilitarea procesului de creditare se identifică prin:

- crearea unor bănci cu capital de stat (total sau parțial) în Republica Moldova. Doar prin intermediul acestor bănci, statul ar putea redirecționa mijloacele bănești spre anumite ramuri, spre care băncile evită creditarea. De asemenea, prin băncile cu capital de stat, pot fi promovate diverse politici ale ratei dobânzii spre diminuare, prin care se tinde spre menținerea ratelor reale la un nivel acceptabil;
- susținerea dezvoltării creditelor acordate pe termen lung (ipotecare, investiționale etc.). O reglementare în acest sens ar încuraja întreprinderile mici și mijlocii și persoanele cu venituri joase, deoarece creditarea pe un termen mai mare presupune o presiune financiară mai mică a debitorului. Băncile comerciale, în prezent, preferă creditarea pe un termen mai scurt, care poartă o probabilitate mai mică de nerambursare.

Cu un ritm ridicat se dezvoltă, în prezent, instituțiile de credit nebancare, care joacă un rol nemijlocit în creditarea economiei. Piața instituțiilor de credit nebancare, în Republica Moldova, este destul de tânără. Ea se află la etapa începătoare de organizare, reglementare, gestionare și supraveghere. Apariția și dezvoltarea acestor instituții este condiționată de necesitatea microfinanțării în republică, îndeosebi în sectorul rural. Deoarece marea majoritate a micilor antreprenori sunt dezavantajați prin faptul că nu dispun de suficient gaj sau sunt începători în afaceri, nu au acces la creditele bancare. În acest context, instituțiile de microfinanțare sunt binevenite pentru a oferi servicii financiare celor dezavantajați, constituind un instrument important de combatere a sărăciei și dezvoltare economică a țării.

În aceste condiții, în scopul consolidării sistemului, rezultă oportunitatea creării unui birou de credite, în care s-ar acumula informația cu privire la debitorii „problematici” și „litigioși” ai băncilor, care ar facilita obținerea unei ample informații, necesare activității de creditare. Activitatea acestui birou ar minimiza riscurile cu care se confruntă băncile în activitatea lor de creditare, precum și ar constitui o modalitate de micșorare a termenului de acordare a creditelor.

Implementarea, în practica bancară națională, a sistemului de colectare a informațiilor despre beneficiarii de credit (în mod electronic, similar celui din România, sau crearea birourilor informative), la care vor avea accesul toate instituțiile bancare va contribui la minimizarea riscului de credit suportat de băncile comerciale și respectiv la protejarea în complex a sistemului bancar.

În țările dezvoltate, există un sistem de schimb de informație reciproc între instituțiile financiare și clienții lor, care permite reducerea semnificativă a ratei datoriilor la credite și împrumuturilor nerestituite. Această activitate este efectuată de Birourile Istoriilor de Credit (BIC), care colectează, păstrează, verifică, analizează informația despre debitori cu scopul transmiterii ulterioare a acesteia către bănci. Pe de altă parte, datorită acestui sistem, înșiși debitorii obțin o istorie personală de credit, care face creditarea mult mai accesibilă și transparentă.

În Republica Moldova, datele despre istoriile creditare le colectează compania IMC Infocredit, care a fost Fondată în anul 2004, dar încă nu funcționează pe deplin. Investițiile companiei pentru

fondarea Biroului Istoriilor de Credit depășesc 2 milioane USD. Principalul partener în procesul creării primului birou de credite în R. Moldova este biroul internațional de credite Creditinfo Group care activează pe piața creditară internațională din 1997. Din 2002, Creditinfo Group activează pe plan internațional direct în 11 țări ca partener la crearea birourilor, și indirect în 13 țări în calitate de furnizor al softului destinat operării biroului istoriilor de credit. Creditinfo Group participă la formarea birourilor istoriilor de credit în țări ale CSI, ca Georgia, Lituania, Kazahstan, Moldova și Ucraina.

Prin deschiderea oficială a primului Birou al Istoriilor de Credit din Republica Moldova „IMC Infocredit”, băncilor le vor fi oferite date referitoare la comportamentul financiar al solicitanților de împrumuturi bancare, în baza cărora va fi evaluat gradul de risc pentru o eventuală tranzacție.

Existența acestui birou micșorează considerabil și volumul de muncă depus în vederea colectării informațiilor de către bănci în procesul de acordare a creditelor, deoarece acestea nu vor mai fi nevoite să se adreseze la mai multe organe de stat, pentru obținerea informațiilor suplimentare despre clienți. Totodată, BIC va spori disciplina financiară a debitorilor. În țările occidentale, aceasta este o practică larg răspândită, iar prezența BIC este binevenită pe piața financiară din Republica Moldova.

Nu toți solicitanții de credite vor fi luați la evidență de Biroul Istoriilor de Credit. Asta se va face doar cu acordul personal al clientului băncii. Totuși, refuzul de a furniza datele către acest Birou poate determina refuzul băncii de a acorda împrumutul. Nu este exclusă situația când, odată spunând nu unei bănci, pentru a transmite informația către birou, poate să se ajungă la faptul că, ulterior, nu va mai putea primi niciun credit de la această bancă sau de la toate băncile.

În ceea ce ține de politica de marketing din regiunile rurale ale țării, băncile ar putea lărgi sfera de activitate a reprezentanțelor/agențiilor din comune, care, la moment, oferă, în marea majoritate, doar servicii de încasare a plăților comunale.

Dezvoltarea creditelor ipotecare poate fi susținută de municipii/raioane prin fondarea agențiilor municipale (de exemplu, în Chișinău) și regionale (celelalte orașe), care vor avea ca scop construcția caselor de locuit, utilizând serviciile de creditare ipotecară. Această metodă clasică de creditare ipotecară este utilizată în practica țărilor Europei, deja, de multe decenii. În prezent, respectivul mecanism capătă o largă dezvoltare și în România, Rusia, Ucraina.

În timpul de față, în Republica Moldova, funcționează doar o singură Agenție Municipală Ipotecară cu sediul în orașul Chișinău.

În cadrul economiei globalizate a noului început de mileniu, băncile se confruntă cu numeroase provocări, îndeosebi cu concurența sporită și pericolul diminuării cotei de piață, context în care se impun noi căi de acțiune. În consecință, comunitatea bancară internațională a instituit, prin Comitetul de Supraveghere Bancară de la Basel, un for metodologic menit să asigure consolidarea sistemelor naționale de supraveghere bancară și mobilizarea țărilor pentru cooperare în cadrul unui sistem unitar de supraveghere bancară pe plan mondial.

În urma analizei efectuate de către Comitetul de Supraveghere Bancară de la Basel, s-a depistat că, pe fondul unei concurențe acerbe pentru câștigarea și fidelizarea clientelei, o serie de bănci au înregistrat neajunsuri în gestionarea riscului de credit, manifestate, în general, prin:

- deficiențe în constituirea legală a garanțiilor pentru fiecare tip de credit, asigurarea obligatorie a activelor luate în garanție și cesionarea polițelor de asigurare în favoarea băncii;
- nerespectarea condițiilor ce trebuie îndeplinite de clienți pentru obținerea de credite și absența unor documente necesare aprobării acestora;
- neînregistrarea sau înregistrarea cu întârziere a garanțiilor legal constituite în evidența extrabilanțieră;
- creșterea volumului creditelor scoase în afara bilanțului și ritmul scăzut de recuperare a acestora;
- ponderea ridicată, în structura garanțiilor primite de la clientelă, a celor cu grad ridicat de risc de nerecuperare;
- determinarea și raportarea, în mod eronat, a nivelului împrumuturilor reprezentând expuneri mari, respectiv depășirea limitei maxim admise pentru acestea;
- grad ridicat de concentrare a creditelor pe un număr relativ redus de clienți.

Într-o asemenea viziune, Banca Națională a Moldovei, în calitatea sa de arhitect al managementului activității bancare, și-a fixat, deja, obiectivele și căile de acțiune privind implementarea noului Acord.

În prim-plan, se situează perfecționarea sistemului de rating bancar și avertizarea timpurie prin introducerea unor noi criterii, capabile să asigure o mai mare acuratețe evaluărilor.

Domeniul dinamic al riscurilor bancare determină modificarea rapidă a procedurilor, tehnicilor și modelelor utilizate în gestionarea eficientă a acestora, subliniind, totodată, că acestea nu pot elimina riscul, doar îl pot previziona și atenua. Din această perspectivă, indiferent de modelele utilizate în procesul de supraveghere, autoritatea monetară nu poate preveni falimentele bancare și o criză bancară agresivă. Rolul ei este de a asigura cadrul legal în care este monitorizat și gestionat procesul de creditare și riscul aferent.

Noile cerințe stabilesc gradul de risc atribuit fiecărui credit acordat în funcție de: situația financiară a debitorului și a garantului, îndeplinirea prognozelor menționate în planul de afaceri, mediul economic în care activează debitorul, calitatea gajului și lichiditatea acestuia etc.

În concluzie, implementarea noilor standarde internaționale presupune eforturi sporite atât din partea băncii centrale, cât și a instituțiilor de credit. Într-o anumită măsură, demersul este însă ușurat în Republica Moldova de faptul că, pe piața bancară autohtonă, au intrat câteva companii de talie internațională, care au o practică mai mare în implementarea procedurilor și tehnologiilor moderne de creditare și, prin urmare, vor putea facilita tranziția subsidiarelor la noile cerințe, iar în anumite cazuri băncile-mamă vor putea furniza chiar propriile metode interne de creditare și de evaluare a riscurilor.

Literatura:

1. Balaraman R., Chatterjee P. *Risk Management*. Indian Institute of Banking & Finance, Mumbai: Macmillan 2010, p.26-27.
2. Bringham E. F. Gaperski L. C. *Financial management*. Theory and Practice, 6th edition, USA: the Dryden Press, 1992, p.195.

FINANȚAREA DEFICITULUI BUGETAR ȘI IMPLICAȚIILE EI ASUPRA ECONOMIEI

*Lect. sup. dr. Ala Roller, ASEM
ala.roller@yahoo.com*

Many economists frequently state that there is a considerable capital flow which occurred in the global economy in the last couple of decades. It is also mentioned the increasing weight of the private capital used to finance the deficit from the current account of the emerging countries. However, despite this significant positive evolution, other types of phenomena, such as crises which occurred in the last years determine us to examine more thoroughly the development of the international financial system.

Politica bugetară, în sens larg, cuprinde următoarele politici: politica fiscală, politica alocativă (sau politica bugetară în sens restrâns) și politica soldului bugetar, vizând finanțarea deficitelor și valorificarea excedentelor bugetare, iar printre instrumentele politicii bugetare se numără: variația nivelului și/sau structurii cheltuielilor publice; modalitățile de acoperire a deficitului bugetar etc. În ceea ce privește politica fiscală, principala problemă a guvernanților o reprezintă colectarea de resurse bănești care să le permită acoperirea cheltuielilor. Pentru a crește veniturile bugetare, guvernanții pot realiza acest deziderat prin mai multe modalități: sporirea taxelor și impozitelor, emisiunea de obligațiuni, titluri sau alte înscrisuri de stat sau prin vânzarea de active (atunci când statul deține diverse bunuri, în special imobile). Deoarece creșterea ratei de impozitare (principala sursă de formare a veniturilor) este o măsură nepopulară, politicienii evită să o folosească riscând, în caz contrar, o diminuare a numărului de simpatizanți și, implicit, pierderea alegerilor. Împrumuturile de la populație pot genera în viitor inflație și, de aceea, autoritățile trebuie să utilizeze cu atenție această sursă de venituri.

Astfel, dacă, până în deceniul IX al secolului trecut, se considera că acoperirea deficitului prin emisiune monetară conduce la creșterea inflației, T. Sargent și N. Wallace (Sargent, Wallace, 1981), în urma „unor calcule monetariste neplăcute”, au arătat, la începutul anilor '80, că finanțarea prin datorie publică a unui deficit bugetar conduce pe termen lung la o rată a inflației mai mare decât dacă finanțarea s-ar fi făcut prin emisiune monetară. Sargent și Wallace au arătat, în celebrul lor articol, că, de fapt, acoperirea deficitului bugetar prin împrumuturi doar amână inflația, nefiind o soluție viabilă.