➢ طرق إصدار القرض العام

هناك عدة طرق يمكن ان تعتمدها الدولة في عملية إصدار القروض العامة ومن ذلك:

١) الاكتتاب العام المباشر: في هذه الطريقة تقوم الدولة ببيع السندات بصورة مباشرة الى الجمهور حيث تحدد موعد ابتداء القرض والمزايا والضمانات المقدمة للمكتتبين وهنا تتولى بعض المؤسسات القيان بعملية بيع السندات كالمصارف التجارية والبنك المركزي ومكاتب البريد ووزارة المالية. ومن مزايا هذه الطريقة انها تمكن الدولة من بيع السندات بسعر مرتفع نسبياً (مقارنة بطريقة الاكتتاب المصرفي). كما تمكن الدولة من ممارسة الرقابة والإشراف على عملية إصدار القرض العام وبيع السندات، لكن من مساوئ هذه الطريقة أنه يحصل في بعض الأحيان عدم تمكن الدولة من تغطية مبلغ القرض العام الأمر الذي يزعزع من ثقة الأفراد بالدولة هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى ان الدولة قد لا تمتلك نفس خبرة المؤسسات المالية في عملية تداول السندات.
٢) الاكتتاب المصرفي: في هذه الطريقة تقوم الدولة ببيع السندات الى المصارف بسعر منخفض نسبياً وتقوم هذه المصارف بدورها ببيع السندات الى الجمهور اما عن طريق البورصة أو بصورة مباشرة. ومن مزايا هذه الطريقة للدولة، انها تضمن للدولة الحصول على مبلغ القرض بصورة

سريعة ومضمونة. لكن من مساوئها أن الدولة سوف تبيع بسعر منخفض نسبياً الى المصارف لكي تتمكن هذه الاخيرة من البيع بسعر أعلى الى الجمهور والحصول على الفوارق أو الارباح. إذن فأن العوائد في هذه الطريقة هي أقل من العوائد في الطريقة الاولى بسبب انخفاض سعر السندات.

٣) الاكتتاب بالمزايدة: هنا في هذه الطريقة تترك السندات للمزايدة من قبل الجمهور والمؤسسات المالية على ان تقوم الدولة بتحديد سعر أو حد أدنى للسند ثم تسمح بعدئذ للمزايدة. ومنطقياً لا يمكن أن يتجاوز سعر السند من خلال المزايدة سعر التكافؤ (قيمة السند + الفائدة).

٤) الإصدار في البورصة: يتمثل بطرح الدولة للسندات في البورصة وبذلك تكون أسعار السندات خاضعة للعرض والطلب عليها، وعليه يجب على الدولة الانتباه لأن طرح كميات كبيرة من السندات وعلى شكل دفعة واحدة يمكن ان يؤدي الى انخفاض سعرها وهذا ما يضر بالنتيجة بالدولة نفسها.

➢ انقضاء القرض العام

ويقصد به إطفاء القرض العام أي انتهاء العبء المالي المترتب على الدولة إزاء المقرضين والذي يتمثل بالفائدة وأصل المبلغ المقترض ويتم انقضاء القرض بطريقتين:

أولاً: التخلص من الدين العام الناتج عن القرض كلياً بالوفاء به.

ثانياً: استهلاك الدين الذي لا يعد وأن يكون صورة من صور الوفاء الجزئي له.

أولاً) الوفاء بالقرض العام: ويقصد به ان تقوم الدولة بتسديد القرض بصورة كاملة وعلى شكل دفعة واحدة وهذا ما يحصل عادة بالنسبة للقروض قصيرة الأجل حيث تتخلص الدولة من العبء كلياً. أما القروض متوسطة الأجل وطويلة الأجل فعادة ما تقوم الدولة بالوفاء الجزئي لها وهذا ما يسمى باستهلاك القرض العام والذي سنأتي عليه لاحقاً.

سؤال: هل يمكن للدولة ان تسدد القرض العام بالنسبة للقروض المؤقتة قبل أوان التسديد؟

الجواب: هناك وجهتا نظر للإجابة على هذا السؤال:

١. يرى فيها البعض إمكانية ذلك طالما أن الموضوع يعود بالفائدة على الأفراد الذين سيحصلون على الاقساط زائداً الفوائد بصورة مبكرة.
٢. ترى أن القرض العام هو عقد بين الدولة والمقرضين وبالتالي لا يجوز للدولة أن تسدد قبل أوان التسديد إلا إذا نص العقد على ما يسمح بذلك.

ثانياً) استهلاك القرض العام: ويقصد به سعي الدولة للتحرر من القرض العام نهائياً من خلال تسديده الى حاملي السندات بصورة دفعات متتالية تتم من خلال فترة محددة تتضمنها شروط إصدار القرض، وهناك ثلاثة أساليب لاستهلاك القرض العام هي:

أ- *الاستهلاك السنوي للقرض العام*: ويتمثل هذا الاسلوب بقيام الدولة باختيار مجموعة من السندات وإطفائها من خلال تسديد مبلغ السند مع الفوائد المترتبة عليه وهذه الطريقة غير محبذة من قبل المقرضين وبخاصة من ذوي الدخل العالي الذين يتمنون بدلاً عنها البقاء دائنين وباكبر ما يمكن من السندات الى الدولة وهذا ما يمنحهم فائدة مرتفعة أو أن يحصلوا بشكل كامل على مبلغ القرض مع الفوائد وبالتالي التوجه نجو وجه آخر من أوجه الاستثمار.

ب- *الاستهلاك بالقرعة*: في هذه الطريقة تقوم الدولة ممثلة ببعض الاجهزة الحكومية بإجراء قرعة لاختيار مجموعة من السندات التي يتم إطفائها حينما يحين أجل التسديد. وهذه الطريقة تحمل نفس عيوب الطريقة السابقة.

ت- *استهلاك القرض العام من خلال قيام الدولة بشراء السندات من البورصة*: في هذه الطريقة تدخل الدولة كمشترية للسندات من سوق الاوراق المالية وذلك في حالة انخفاض أسعار السندات مقارنة بسعر التكافؤ (القسط + الفائدة) الذي تسدد الدولة فيما بعد على أساسه. بمعنى ان الدولة في هذه الطريقة تستفيد من الفارق من خلال شراء السند بسعره المنخفض السائد في البورصة مقارنة بسعر التكافؤ الذي تسدد عادة بموجبه، لكن على الدولة الانتباه هنا، لأن قيامها بتوليد طلب مرتفع على السندات يؤدي الى ارتفاع في أسعارها ومن ثم عدم إمكانية ديمومة شراءها لهذه السندات.

➢ تدبير الموارد لاستهلاك القرض العام

تسعى الدولة الى التخلص من عبء ديونها العامة من القروض كلما أمكنها ذلك من خلال تخصيص الموارد اللازمة لخدمتها، ويمكن للدولة الاستعانة بالطرق التالية:

١) عندما يكون هناك فائض في الموازنة العامة أي تكون الإيرادات العامة أعلى من النفقات.
٢) يمكن للدولة أن تلجأ الى الجباية الضريبية لتسديد القرض العام، وهنا تتجسد المقولة التي تشير الى أن القرض العام هو ضريبة مؤجلة.
٣) تتمثل بجمع الإيرادات من أوجه مختلفة ووضعها ضمن ما يعرف بـ (صندوق استهلاك القرض العام)، حيث يستغل هذا الصندوق لأغراض التسديد.
٤) تقوم الدولة في بعض الاحيان بالإصدار النقدي الجديد لاستثمار ذلك في تسديد القروض العامة لكن يجب الانتباه هنا، لأن هذا الإصدار الجديد قد يؤدي الى التضخم إذا لم يرافقه طرح سلع وخدمات في الاقتصاد القومي المعني بالأمر.