

## محاضرة المالية العامة

ا. م. د. ايمان كاظم عباس

### طرق اصدار القرض العام

تلجأ الدولة عند اصدار القروض العامة الى اتباع طرق مختلفة ولكل طريقة مزاياها وعيوبها وقد اشار قانون الدين العام العراقي الحالي (١) الى بعضها وذلك في الفقرة (٣) من القسم (٢) التي بينت بانه لوزير المالية الحق في تحديد كيفية عرض سندات الدين الحكومي للبيع كطريقة البيع بالمزايدة العلنية او طريقة الاكتتاب وعلى العموم فان ابرز طرق الاكتتاب المعروفة هي ما يلي :

#### الاكتتاب العام المباشر

تقوم الدولة في هذه الطريقة بطرح سندات القرض العام الى الجمهور مباشرة من اجل الاكتتاب فيها معلنة بذلك شروط القرض ومزاياه ومدته وذلك بواسطة المصارف أو مكاتب البريد وغيرها من المؤسسات المالية التي تتقاضى مبلغا محددًا كعمولة مقابل القيام بهذه العملية . ويشترط لنجاح هذه الطريقة توافر الثقة لدى الجمهور في مالية الدولة . وتتميز هذه الطريقة بأنها توفر للدولة العمولة الكبيرة التي يتقاضاها الوسيط ( المصارف وغيرهم ) ومن ثم في التقليل من نفقات الاصدار ، كما تؤدي الى الرقابة على عملية الاصدار بحيث الرأسماليين بسندات القرض (٢). يمكنها من توزيع الاكتتاب على مختلف شرائح المجتمع وتحول دون استئثار كبار

الانه يؤخذ على هذه الطريقة ان القرض العام قد لا تتم تغطيته بالكامل مما يؤثر تأثيرا سلبا على ثقة الافراد بالدولة. ولذلك فان الدولة لا تلجأ الى هذه الطريقة الا في الحالات التي يكون فيها مقدار القرض صغيرا او في الحالة التي تكون فيها متأكدة من تغطية القرض بالكامل

#### الاكتتاب المصرفي

وفي هذه الطريقة تقوم الدولة ببيع سندات القرض العام لمصرف أو أكثر بسعر اقل من قيمتها الاسمية وبعد ذلك يتولى المصرف بيع هذه السندات للجمهور بالقيمة الاسمية ، ويعتبر فرق ايراد له لقاء قيامه بهذه العملية. وبذلك يغطي المصرف قيمة القرض بكامله ويتحمل حده مخاطر الاكتتاب في حالة وجود سندات لم يتمكن من بيعها. ومن مميزات هذه الطريقة الدولة تضمن بيع جميع سندات القرض العام وتحصل على قيمة القرض الذي تحتاج اليه ضمن تغطية القرض بأكمله دون ان يتعرض مركزها المالي للخطر، بالإضافة الى ان ثقة جمهور تزداد في حالة تدخل المصارف وكفالتها للقرض العام وما يتمتع به العاملون لديه خبرة ودراية بأحوال السوق المالي . اما عيوب هذه الطريقة فهي حرمان خزينة الدول جزء من الاموال والذي يتمثل الفرق بين القيمة الاسمية الاجمالية للقرض ( وهو المبلغ

الذي اصبحت الدولة مدينة به للأشخاص حاملي سندات القرض العام بالإضافة لفوائده وجوائزه) والمبلغ الذي تدفعه المصارف فعلا ثمنا لسندات القرض العام. ومن المؤكد ان هذا الفرق بعد ايرادا للمصرف هو اكثر بكثير من العمولة التي يتقاضاها عندما تستعين به الدولة في طريقة الاكتتاب المباشر كونها تمثل في هذه الحالة عمولة بسيطة.

#### الاصدار في سوق الأوراق المالية

تعرض الدولة السندات المالية العامة للبيع في سوق الاوراق المالية (البورصة) ويزداد الاقبال على هذه السندات كلما انخفض سعر الفائدة في السوق عن مبلغ الفائدة المقرر في سندات القرض العام وبالعكس وميزة هذه الطريقة انها توفر على الدولة مبلغ العمولة الذي كانت ستعطيها للمصارف في حالة اتباع الطريقة الثانية ، وتوفر عليها الكثير من الاجراءات التي كانت ستقوم بها لو اتبعت الطريقة الأولى. ولكن عرض

السندات في سوق الاوراق المالية لا تنجح الا في حالة عرض كميات صغيرة من سندات القرض، اما اذا عرضت كميات كبيرة منها فان هذا يؤدي الى انخفاض سعرها لذا يقال ان من الصعب الاعتماد على هذه الطريقة في حالة القروض ذات المبالغ الكبيرة. كذلك لا ينجح القرض في حالة عرض سندات في سوق الاوراق المالية في حالة ضعف الثقة في مقدرة الدولة على التسديد .

### طرق انقضاء القرض العام

ويراد بذلك التخلص او التحرر من عبء الديون العامة والفوائد المترتبة عليها . وهناك عدة طرق لانقضاء القرض العام هي :

### طريقة الوفاء بالقرض

يعد الوفاء الوسيلة الطبيعية لانتهاء الدين العام ، ويراد به قيام الدولة بتسديد المبالغ التي ترصتها مع الفوائد المترتبة عليها عند حلول اجل الوفاء دفعة واحدة ، أي ان الدولة تسدد سة القرض مع الفوائد مرة واحدة طبقا للشروط المقررة في عقد القرض (٣) . ومثال ذلك ح وزارة المالية العراقية برصد مبلغ مقداره مليون دينار في ميزانية عام ١٩٦٤ لسداد ض صادر عام ١٩٤٥ في تاريخ استحقاقه وهو عام ١٩٦٤ (٤)

وقد ثار خلاف بين الفقه حول امكانية الوفاء بالقرض قبل حلول اجل السداد. فالبعض ذلك متدرا بان القرض العام وان كان ينشئ علاقة قانونية بين الدولة ودائنيها غير انه

لا يخرج في جوهره عن كونه عملية ائتمانية تقوم بها سلطة عامة لضمان سير مرافق الدولة، ومن ثم فانه قرر بالاساس لمصلحة الدولة والتي تمثل المصلحة العامة وهذا يعني انه يمكن لهذه الاخيرة ان تفي به قبل ميعاده دون حاجة إلى النص على ذلك استنادا لمقتضيات المصلحة العامة (1) . وقد رفض البعض هذا القول وانكر لجوء الدولة الى الوفاء قبل حلول الأجل على اساس ان موعد الوفاء مقرر لمصلحة الدائن والمدين على حد سواء، اذ قد يتضرر الدائن من تسديد القرض قبل الموعد المحدد لان من شأن ذلك حرمانه من بعض الفوائد المترتبة عليه عن المدة المتبقية لحلول اجل السداد واذا ما رغبت الدولة اعطاء نفسها حق تسديد القرض قبل حلول اجله فانه يجب ان ينص على ذلك صراحة في شروط عقد القرض العام . وهو ما اخذ به المشرع الاردني في قانون الدين العام رقم (1) لسنة ١٩٧١ حيث بينت الفقرة ( أ ) من المادة (١٤) منه على انه لا يجوز الوفاء بأي اصدار للدين العام قبل موعد استحقاقه النهائي الا اذا نص في احكام الاصدار وشروطه على الوفاء به في مواعيد اختيارية جرى تحديدها مسبقا على ان يتم الوفاء بعد موعد الاستحقاق الاختياري الأول (٢) . اما المشرع العراقي فهو كان تقريبا اقرب الى الراي الأول وهذا يفهم من مضمون الفقرة (٣) من القسم (٣) من قانون الدين الحكومي التي اعطت الحق لوزير المالية وحسب تقديره بدفع راس المال والفوائد المترتبة على الدين الحكومي عند الاستحقاق الحكومي أو في وقت سابق. ومع ذلك فان هذه الفقرة رهنّت المسألة بما تقتضيه شروط سندات الدين الحكومي.