以发行特种债券解决出口退税问题的思考

桑　琦

一、现　状

众所周知，多年来困扰外贸企业的主要问题之一是出口退税问题。具体表现为退税率的不断下调和退税款的拖延兑付，造成外贸企业资金周转困难和财务成本的增加，从而导致贸易机会的流失，出口效益的"滑坡"。

造成退税额度"缺口"问题的原因众说纷纭，有国家实得征税款少于支出的退税款之说；也有实际出口规模超出退税的财政预算之说。主管部门也采取了打击骗税、加快退税进度等方法，收到了一定的效果，在一定程度上缓解了政企矛盾，但仍未解决退税额度"缺口"这一根本性的问题。企业企盼国家能够给予企业"一出口即退税"的愿望仍无法实现。

"透过现象看本质"是分析问题和解决问题的关键所在。国家不可能随时拿出税款来维持"即时退税"，但国家每过一段时期后，总要把税款退给外贸企业，而外贸企业希望的是"即出即退"，从而能够腾出资金多成交，多出口，多增效。这样，问题的症结就归结为由谁来先垫出这笔钱？垫钱者能得到多少相对于其它投资更多的收益而又承担相对较小的投资风险呢？

二、解决办法

笔者经过认真的思考，提出如下的解决思路：

1. 由财政部发行特种债券，利用民间游资解决企业"一出口即退税"的现实问题。

2. 作为特殊的金融衍生品种，该类债券只能用于出口退税，即把扣除发行成本后的发行所得单列出来，专款专用，确保出口后得到即时退税。

3. 该类债券可以每一年发行一期，也可以每半年发行一期。发行完毕即可上市交易。兑付期限的上限为一年，国家根据收支平衡情况可以提前兑付，或者说尽量提前兑付，从而形成一种特殊的债券品种，即由于兑付期存在提前的可能，所以使得投资者的最终收益在确保"底数"的前提下有向上浮动的可能性，给二级市场的投资者留下了积极的炒作空间，活跃了债市，从而也使一级市场的承销商大大降低了承销风险，提高了发行的成功率。

4. 投资者的最低保证收益由外贸企业"让出来"，即外贸企业出口后即能从特种债券的发行收入中（按比例扣除特种债券投资者收益）获得退税款，这样，外贸企业就不需要向银行申请额外的出口贷款来填补资金"缺口"，因而减少了外贸企业的贷款利息支出和避免了由于资金成本增加而发生的贸易机会流失。从中不难看出，外贸企业实际上只需要把少支出的贷款利息和多增加的贸易机会收益中的一部分减少的"机会成本"转换为债券投资者的收益。转让的"幅度"，即投资者

的收益以高于一年期的定期存款利率1至1.5个百分点为宜。

5. 由于发行该类特种债券是帮助国家解决外贸困难，是不得已而为之。因此，国家在可能的情况下，应免征投资者的个人所得税，甚至印花税，“丢小卒保大车”，以鼓励更多的投资者入市。

6. 发行该类特种债券后，企业办理出口退税的手续照旧，政府审核三单二证的标准和办法也不变，所以，不存在由此而增加骗税的可能性。

三、利弊分析

实施此办法有较多的益处。

1. 从国家的角度看，此办法既不影响国家原有的征税办法和分税比例，又能维持现存的出口退税率和退税兑付周期，只是形式上将退税款兑付给债券投资者，但实质上反而是以占用民间游资代替了占用外贸企业的流动资金，国家未受到任何利益上的损害。间接地看，吸引居民存款流向债市，可以缓解居民存款比例过高，商业银行利息支出负担加重的问题。

2. 从外贸企业的角度看，实施此办法加快了资金周转率，降低了资产负债率，扩大了贸易规模，提高了贸易效益，而其支付的债券利息完全能够做到从少贷款多贸易中得到补偿。所以，外贸企业的利益也未受到损害。

3. 从投资者的角度看，购买此类债券能够得到较高的收益，而且国家保证到期兑付或提前兑付，债券信用程度高，个人投资风险很小。所以，投资者的利益也未受到损害。

4. “零税率”的办法对现有的管理体系冲击很大，过于“伤筋动骨”，又缺少自产品起始加工到最终成品出口的各个环节上均不至于“分流”内销的保证措施，经济上的风险较大。而此办法是修补性的，解决了“即时退税”的资金来源问题，完善了现行的出口退税办法，切实可行，政治上、经济上的风险都很小。

5. 由于发行特种债券的所得款项是以全年度的出口退税规模为发行额度，而出口退税实际上是逐月发生支付的，中间的“时间差”有利于将支付余额款项的资金再运作于风险极小的国债回购市场和投资短期国债，以确保资金的再增值，而增值部分可以用来抵充一部分外贸企业“转让”出的投资者收益，以降低外贸企业的负担。若此类特种债券形成为每年定期发行的长期性的“成熟”债券品种后，还可考虑成立基金甚至中外合作基金进行资金运作，以确保额外的那部分增值。

实施此办法存在的问题是：

1. 须追加国家拟发债券的计划额度。

2. 存在着首次发行时投资者对特种债券认识程度差、接受程度低、从而造成发行失败的可能性，但这种可能性预计是很小的。