

Vergaderjaar 2004–2005

29 800 IXA

Vaststelling van de begrotingsstaat van Nationale Schuld (IXA) voor het jaar 2005

Nr. 2

MEMORIE VAN TOELICHTING

Inhoudsopgave	blz.
A. Artikelsgewijze toelichting bij het begrotingswetsvoorstel	2
B. Begrotingstoelichting	3
1. Leeswijzer	3
2. Beleidsagenda Nationale Schuld	4
3. Beleidsartikelen	8
3.1 Financiering Staatsschuld	8
3.2 Kasbeheer	17
4. Verdiepingsbijlage	26
5. Begrippenlijst	30

A. ARTIKELSGEWIJZE TOELICHTING BIJ HET BEGROTINGS- WETSVORSTEL

Wetsartikel 1 (begrotingsstaat van Nationale Schuld)

De begrotingsstaten die onderdeel uitmaken van de Rijksbegroting, worden op grond van artikel 1, derde lid, van de Comptabiliteitswet elk afzonderlijk bij de wet vastgesteld. Het onderhavige wetsvoorstel strekt ertoe om de begrotingsstaat van Nationale Schuld voor het jaar 2005 vast te stellen.

Alle voor dit jaar vastgestelde begrotingswetten tezamen vormen de Rijksbegroting voor het jaar 2005. Een toelichting bij de Rijksbegroting als geheel is opgenomen in de Miljoenennota 2005.

Met de vaststelling van dit wetsartikel worden de uitgaven, verplichtingen en de ontvangsten voor het jaar 2005 vastgesteld. De in de begroting opgenomen begrotingsartikelen worden in onderdeel B van deze memorie van toelichting toegelicht (de zgn. begrotingstoelichting).

Wetsartikel 4 (rente-uitgaven en rente-ontvangsten)

Deze afwijking op de Comptabiliteitswet 2001 (CW), toegespitst op het artikel dat betrekking heeft op de begroting van nationale schuld, is wenselijk omdat de CW een bruto-presentatie van de uitgaven en de ontvangsten voorschrijft. Een dergelijke presentatie levert voor de in het kader van het financieringsbeleid van de staatsschuld afgesloten contracten voor het ruilen van rentestromen, de zogenaamde swapcontracten, minder inzicht op omdat de begroting van nationale schuld daarmee onnodig wordt opgeblazen.

Swapcontracten omvatten zowel een theoretische rentebetallende als een theoretische renteontvangende kasstroom. Op basis van de overeenkomst (ISDA master agreements) is echter de enige contractuele verplichting of vordering voortvloeiend uit een swap het saldo van de theoretische rentestromen. Het salderen van het totaal aan rente-uitgaven en rente-ontvangsten van de swaps biedt derhalve een beter inzicht in de resultaten van de swapportefeuille.

Swapcontracten worden afgesloten om het risicoprofiel van de staatsschuldportefeuille te sturen zonder de feitelijke uitgifte aan te passen, alsook om het beoogde looptijdprofiel voor transacties in de geldmarkt te kunnen reproduceren. Dit betekent bijvoorbeeld dat een verplichting op schatkistpapier met een looptijd van 3, 6, 9 of 12 maanden voor de duur van deze looptijd door middel van Eonia swaps kan worden omgezet naar een verplichting tegen het daggeldtarief (Eonia). In een komende wijziging van Comptabiliteitswet 2001 zal een wijziging van artikel 7 ten behoeve van het begroten van afgeleide rente-instrumenten structureel worden doorgevoerd.

De Minister van Financiën,
G. Zalm

B. BEGROTINGSTOELICHTING

1. LEESWIJZER

Hoe hoog is volgend jaar de schuld van de Staat en hoeveel rente betaalt de Staat naar verwachting op die schuld? Financiert de Staat met langlopende of kortlopende leningen? Wat is het risico dat de rentelasten sterk stijgen als de rente wijzigt?

De begroting IXA geeft antwoord op deze vragen en levert de daarbij relevante achtergrond. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen schuld die extern wordt gefinancierd, door bijvoorbeeld banken, beleggers en pensioenfondsen, en de schulden of tegoeden die verschillende aan de schatkist gelieerde instellingen hebben bij het ministerie van Financiën. De begroting IXA is daarom opgebouwd uit twee beleidsartikelen. Het artikel Financiering staatsschuld heeft betrekking op de extern gefinancierde schuld terwijl het artikel kasbeheer betrekking heeft op de schuldverhouding tussen het ministerie van Financiën en de instellingen die aan de schatkist zijn gelieerd alsmede op het betalingsverkeer van de rijksoverheid. De toelichting reflecteert dit onderscheid door voor ieder van beide onderdelen doelen, middelen en instrumenten te bespreken en de relevante cijfers toe te lichten.

De paragrafen 2 en 3 bevatten de belangrijkste gegevens van deze begroting. Paragraaf 2 bevat de beleidsagenda, beschrijft de prioriteiten voor het jaar 2005 en verschaft tevens de relevante achtergrond van deze prioriteiten, te weten een uiteenzetting van het financieringsbeleid en het beleid ten aanzien van het kasbeheer. Paragraaf 3 bevat voor beide beleidsartikelen een toelichting op de operationele doelstellingen en de beleidsprioriteiten. Veronderstellingen in effectbereiking, doelmatigheid en raming zijn verwerkt in de toelichting op de beleidsartikelen. De verdiepingsbijlage in paragraaf 4 bevat gedetailleerde cijfermatige overzichten. Aansluitend is een begrippenlijst opgenomen.

Budgetflexibiliteit

Onder budgetflexibiliteit wordt het niet verplichte deel van de geraamde uitgaven verstaan. Door inzicht te geven in juridische en bestuurlijke verplichtingen wordt duidelijk welk deel van de uitgaven nog te beïnvloeden is door het parlement. Voor de verplichtingen die opgenomen zijn in de begroting van de Nationale Schuld geldt op grond van de Comptabiliteitswet 2001 dat deze gelijkgesteld zijn aan de geraamde uitgaven. Achtergrond is dat de rentebetalingen, welke het grootste deel uitmaken van de voor de budgettaire kaders relevante uitgaven van de begroting IXA, slechts zeer beperkt beïnvloedbaar zijn, omdat deze voornamelijk voortvloeien uit de in het verleden opgebouwde (staats)schuld. In de rijksbegrotingsvoorschriften wordt gesteld dat inzicht kan worden gegeven in de flexibiliteit van apparaatsuitgaven door het natuurlijk verloopcijfer. Continuering van het in de begroting gepresenteerde beleid veronderstelt uiteraard herbezetting van vacatures. Het natuurlijk verloopcijfer bij het departement van Financiën (incl. apparaat van begroting IX-A) in 2003 heeft 7.7% bedragen.

2. BELEIDSAGENDA NATIONALE SCHULD

In deze beleidsagenda wordt eerst ingegaan op de hoogte van de rentekosten in 2005. Daarbij worden de belangrijkste beleidsmatige mutaties weergegeven. Daarna wordt ingegaan op het beleid en de beleidsprioriteiten voor 2005.

2.1 Rentekosten in 2005

In 2005 bedragen de rentekosten van de staatsschuld naar verwachting € 10,2 mld. Daarnaast wordt per saldo € 1,3 mld. vergoed over middelen die door andere overheidsinstellingen bij de schatkist worden aangehouden. De rentekosten beslaan circa 2 % van het BBP. De omvang van de staatsschuld bedraagt ultimo 2005 circa € 229,9 mld.¹ In tabel 1 wordt een overzicht gegeven van de verwachte uitstaande staatsschuld aan het einde van ieder jaar. Tevens zijn de begrote rentekosten opgenomen op zowel de staatsschuld als voortvloeiend uit de interne schuldverhoudingen met aan de schatkist gelieerde instellingen².

Tabel 1: Uitstaande staatsschuld en rentekosten (stand ontwerpbegroting 2005 x € 1 mld.)

	2003	2004	2005	2006	2007
EMU-schuld	245,7	261,3	275,9	289,3	300,2
Staatsschuld conform EMU-definitie ¹	205,3	217,7	229,9	241,7	251,9
Rentekosten staatsschuld	9,8	9,8	10,2	10,9	11,9
Rentekosten interne schuldverhoudingen	1,0	1,2	1,3	1,7	2,3

¹ Omvat gevestigde schuld, vlottende schuld en overig (met name muntschuld).

In tabel 2 worden de mutaties in de rentekosten vanaf de ontwerp-begroting 2004 weergegeven. De operationele doelstellingen die ten grondslag liggen aan de beleidsmatige mutaties worden toegelicht in paragraaf 3.

¹ De staatsschuld is niet gelijk aan de EMU-schuld. Deze omvat naast de staatsschuld ook schulden van mede-overheden. Zie tevens de begrippenlijst.

² Het betreft onder meer baten-lasten-diensten, sociale fondsen en AOW-spaarfonds. De rentelasten zijn netto opgenomen, dat wil zeggen als resultante van door de schatkist te vergoeden rente over door instellingen aangehouden middelen, en de door de schatkist ontvangen rentebaten over door instellingen ten laste van de schatkist gesloten leningen.

Tabel 2: Belangrijkste beleidsmatige mutaties sinds ontwerpbegroting 2003 (x € 1 mln.)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	artnr.
Stand ontwerpbegroting 2004 ¹	11 006	11 241	12 184	13 475	14 639		
<i>Mutaties:</i>							1
Interest rate swaps	22	76	60	40	7		1
Eonia swaps	- 2	0	0	0	0		1
Bijstelling kapitaalmarktberoep	59	335	544	745	911		1
Bijstelling rekenrente	58	237	371	507	546		1
Bijstelling rente interne schuld- verhoudingen	- 17	- 112	- 242	- 312	- 468		2
Overig	1	- 234	- 258	- 198	- 139		1,2
Stand ontwerpbegroting 2005 ¹	11 127	11 543	12 659	14 257	15 496	16 340	

¹ Stand ontwerpbegroting betreft in deze tabel het saldo van de rente-uitgaven en -ontvangsten vermeerderd met het saldo van de overige apparaatsuitgaven en -ontvangsten. Dit totale saldo wordt aangeduid als rentekosten. Uitsplitsing vindt plaats in de beleidsartikelen en de verdiepingsbijlage.

2.2 Financieringsbeleid en beleidsprioriteiten 2005

Het financieringsbeleid betreft de regels en gebruiken die de Staat in acht neemt bij het beheren van de bestaande schuld en het lenen van geld door het uitgeven van nieuwe schuld. De Staat streeft ernaar schuld tegen zo laag mogelijke kosten te financieren gegeven een aanvaardbaar risico. Hierbij zijn liquiditeit, transparantie, standaardisatie en een goede verhandelbaarheid van leningen tijdens en nadat deze zijn uitgegeven van groot belang. Door deze randvoorwaarden in acht te nemen verbetert de Staat de aantrekkelijkheid van Nederlandse staatsleningen als belegging, hetgeen een gunstig effect heeft op de prijs van staatsleningen.

Binnen het beheer van de staatsschuld is risicomanagement een steeds belangrijkere rol gaan spelen. Renterisico is een bron van budgettaire onzekerheid: immers, hoe groter het bedrag dat bloot staat aan rente-
vaststelling in een jaar, des te groter de tegenvaller als de rente stijgt. Het risicobedrag is sinds de herijking van het risicomanagement in 2002 de belangrijkste maatstaf van renterisico geworden. Dit bedrag is gelijk aan het bedrag waarvoor binnen een jaar de rente wordt vastgesteld en waarover dus, omdat de rente voortdurend wijzigt, renterisico wordt gelopen. In 2005 wordt de doelstelling om voor de jaren erna een basisrisicobedrag van 9% van het BBP te behalen, voortgezet. Daarnaast worden er andere kengetallen, zoals de modified duration, gevolgd. Nadere toelichting vindt plaats onder operationele doelstelling 1 (paragraaf 3.1.2.1).

Na de evaluatie van de geldmarktbenchmark pilot in 2003 is prestatie-
meting door middel van een Eonia benchmark opgenomen in het financieringsbeleid voor 2004 en later. Samengevat houdt deze vorm van prestatie-meting in dat alle transacties met een looptijd tot één jaar dagelijks worden afgemeten tegen het gemiddelde rentetarief voor één dag (het Eonia tarief oftewel Euro OverNight Index Average). Hierbij wordt rekening gehouden met zowel de gerealiseerde resultaten als de marktwaarde (oftewel de potentiële resultaten) van de geldmarkt-
portefeuille. De ontwikkelingen van de geldmarktbenchmark worden nader toegelicht bij operationele doelstelling 3 (paragraaf 3.1.2.3).

In 2003 heeft de Nederlandse Staat voor het eerst gebruik gemaakt van de innovatieve veilingtechniek Dutch Direct Auction. Het doel van deze nieuwe techniek is om de eindbelegger meer te betrekken bij de uitgifte van leningen. Gegeven de positieve ervaringen met deze techniek is de DDA ook in 2005 onderdeel van het uitgifte-instrumentarium van de Nederlandse Staat.

Tegen de achtergrond van de bovenstaande beschrijving van het financieringsbeleid liggen in 2005 de belangrijkste beleidsprioriteiten bij:

1. Het sturen, met de uitgifte van staatsleningen in 2005, op een risicobedrag in 2006 van circa 9% van het BBP. Hierbij geldt als randvoorwaarde dat het bereiken van 9% in latere jaren niet dient te worden bemoeilijkt. De toelichting hierop is vervat onder beleidsartikel 1, operationele doelstelling 1.
2. Het versterken van de band met de eindbelegger door gebruik te maken van een alternatieve uitgiftetechniek, de Dutch Direct Auction. De reeds behaalde resultaten met deze uitgiftetechniek zijn beschreven in beleidsartikel 1, operationele doelstelling 2.

2.3 Beleid inzake kasbeheer en beleidsprioriteiten 2005

De rijksoverheid en de aan haar gelieerde instellingen trachten de hen toegewezen middelen zo efficiënt mogelijk te beheren. Een belangrijk instrument daartoe is geïntegreerd middelenbeheer. Kenmerk hiervan is het bundelen van geldstromen van overheid en instellingen. Geïntegreerd middelenbeheer wordt thans toegepast op ministeries, baten-lastendiensten, begrotingsfondsen, sociale fondsen en een aantal rechtspersonen met een wettelijke taak (RWT's). Het beleid is om zoveel mogelijk RWT's van redelijke omvang te laten deelnemen aan geïntegreerd middelenbeheer. De wettelijke grondslag hiervoor ligt in de per 1 januari 2004 van kracht geworden «1^e wijziging Comptabiliteitswet 2001».

Via geïntegreerd middelenbeheer houden RWT's de door hen beheerde publieke middelen rentedragend aan in de schatkist. Hierdoor verlaten deze middelen de schatkist pas wanneer ze daadwerkelijk nodig zijn voor de publieke taak. Doel hiervan is een positieve bijdrage aan risicoarm kasbeheer en het vergroten van de doelmatigheid van zowel het kasbeheer als de financiering van publieke taken. De instellingen ontvangen een marktconforme rentevergoeding en hebben, onder voorwaarden, de mogelijkheid te lenen bij de schatkist.

Een tweede doelstelling met betrekking tot het kasbeheer is het aanbieden van een betrouwbare en efficiënte infrastructuur voor de afwikkeling van het betalingsverkeer van ministeries en baten-lastendiensten. Daartoe worden de betaaldiensten van de rijksoverheid centraal ingekocht. Dit brengt kostenvoordelen met zich mee en stelt het ministerie van Financiën in staat de geldstromen efficiënt te beheren.

Evenals voor de afgelopen jaren wordt de beleidsagenda bij het kasbeheer voor het jaar 2005 in belangrijke mate bepaald door het geïntegreerd middelenbeheer en het betalingsverkeer van de rijksoverheid.

1. Geïntegreerd middelenbeheer:

Op 2 september 2003 heeft de Eerste Kamer het wetsvoorstel geïntegreerd middelenbeheer (1^e wijziging comptabiliteitswet 2001) aangenomen. Daarbij heeft de minister toegezegd onderwijsinstellingen in eerste instantie niet tot deelname te zullen verplichten. Getracht wordt om per

eind 2004 de (verplichte) deelname van de overige instellingen geregeld te hebben. Vervolgens zal in 2005 de nadruk liggen op uitbreiding van geïntegreerd middelenbeheer met vrijwillig deelnemende instellingen. Het streven daarbij is om per eind 2005 ongeveer de helft van de circa 135 onderwijsinstellingen op vrijwillige basis in de schatkist te laten bankieren.

2. Betalingsverkeer rijksoverheid:

De contracten met de banken, die het betalingsverkeer van het Rijk uitvoeren (Rabobank en ING/Postbank), lopen in 2005 af. In 2004 is, na een uitgebreide evaluatie, besloten om te streven naar een verlenging van de lopende contracten met uitzondering van de contracten, die betrekking hebben op het afwickelen van het betalingsverkeer van de Belastingdienst. Deze laatste contracten zijn opgezegd en er is een aanbestedingsprocedure in gang gezet.

3. BELEIDSARTIKELLEN

3.1 Financiering staatsschuld

3.1.1 Algemene doelstelling

Een efficiënt en effectief beheer van de staatsschuld en het voorzien in financieringsbehoeften van de Staat door lenen en uitlenen van gelden.

Verantwoordelijkheid

De Minister van Financiën is voor zowel de algemene als de operationele doelstellingen direct verantwoordelijk

Het financieringsbeleid vindt plaats binnen de volgende randvoorwaarden en aannames:

- De veranderingen in de financieringsbehoefte in een gegeven jaar vloeien grotendeels voort uit het algemene budgettaire beleid inclusief de conjunctuur. De financieringsbehoefte in een gegeven jaar wordt gedefinieerd als de herfinanciering van in dat jaar aflopende leningen vermeerderd met het feitelijk tekort of verminderd met het feitelijk overschot van de Staat.
- Leningen worden aangegaan in euro's, ten behoeve van de Nederlandse Staat en hebben een vaste looptijd, een vaste couponrente en kennen geen vervroegde aflossingsclausules.
- Leningen worden aangegaan op zodanige wijze dat de soliditeit van het beleid is gewaarborgd en de positie van de Nederlandse Staat als eersteklas debiteur geen schade wordt toegebracht.
- Emissie tegen voor de Staat zo gunstig mogelijke condities is gebaat bij een brede en actieve markt voor staatsleningen. Dit houdt in dat een groot aantal partijen Nederlandse staatsleningen (DSL's) vraagt en aanbiedt en dat prijsvorming tot stand komt zonder dat individuele partijen deze prijsvorming naar hun hand kunnen zetten. Belemmeringen en obstakels voor het functioneren van deze markt, zoals complexe, ondoorzichtige producten en (voor buitenlandse beleggers) ingewikkelde uitgifte- of betalingsprocedures zijn om deze reden niet wenselijk.

3.1.2 Operationele doelstellingen

Uit de algemene doelstelling zijn drie operationele doelen afgeleid die in paragraaf 3.1.2.1 en verder afzonderlijk worden toegelicht:

1. Het lenen van lange gelden, voor herfinanciering van de bestaande staatsschuld en de financiering van het tekort, tegen zo laag mogelijke kosten binnen een aanvaardbaar risico in de budgettaire rentelasten.
2. Het bevorderen van de distributie, promotie, verhandelbaarheid en liquiditeit van DSL's en DTC's. Gestreefd wordt naar een zo hoog mogelijke concentratie van de staatsschuld in leningen met een minimale omvang van € 10 mld. en naar een liquide markt voor DSL's en DTC's.
3. Het lenen en uitlenen van korte gelden, voor het reguleren van het dagelijkse schatkistsaldo tussen 0 en € 50 mln., tegen zo laag mogelijke kosten respectievelijk zo hoog mogelijke opbrengsten binnen een aanvaardbaar risico.

3.1.2.1 Operationele doelstelling 1 Lenen lange gelden

Lenen van lange gelden tegen zo laag mogelijke kosten binnen een aanvaardbaar risico

De kern van het financieringsbeleid is dat de staatsschuld zo goedkoop mogelijk wordt gefinancierd, zonder dat dit onaanvaardbare risico's voor de rijksbegroting oplevert. Het beheersen van het renterisico krijgt vorm binnen het risicomanagementkader. Hierin zijn de voorwaarden verwerkt waaronder de keuze kan worden gemaakt tussen korter (goedkoper) financieren en langer (minder risicovol) financieren. Bij een normale rentestructuur betekent korter financieren immers voordeliger financieren. Net zoals bij het afsluiten van een hypotheek zal er door de tegenpartij bij het afsluiten van een lening met een langere rentevaste periode een hoger rentepercentage worden gevraagd. Aan de zekerheid over de rentekosten voor een langere periode hangt dus een prijskaartje.

Het huidige risicomanagement is gebaseerd op de in 1998 uitgevoerde asset-and-liability-management studie (ALM) en de in 2002 uitgevoerde *herijking van het risicomanagement*¹. Het blijft wenselijk om het risicomanagement van de staatsschuld periodiek te «herijken». De verschillende basiskenmerken van de rentecurve, zoals de volatiliteit, steilte en kromming, zijn immers aan verandering onderhevig en ook de eisen die aan het risicomodel worden gesteld kunnen wijzigen. De volgende herijking staat gepland in 2006.

Risicobedrag

Een van de belangrijkste resultaten van de herijking van het risicomanagement voor de periode 2003 – 2006 was de introductie van het risicobedrag als risicomaatstaf. Het risicobedrag wordt gemeten aan de hand van het bedrag waarover in een gegeven jaar de rente moet worden vastgezet als percentage van het BBP in dat jaar. Dit bedrag is opgebouwd uit twee delen, een basisrisico en een incidenteel risico.

Tabel 3: Ontwikkeling risicobedrag 2003–2006

(x 1 mrd.)	2003	2004	2005	2006
Omvang BBP	454,3	464,5	474,5	494,0
Basisrisicobedrag 9% BBP	41	42	43	44
Gerealiseerd risicobedrag	46	45		

Er wordt gestuurd op een basisrisicobedrag van 9% BBP. Dit percentage is naar voren gekomen als meest wenselijk in de herijking van het risicomanagement in 2002.

Het basisrisico in een gegeven jaar is gelijk aan de aflossingen van leningen vermeerderd met de hoofdsom van de swaps waarover de te betalen rente opnieuw wordt vastgesteld. De Staat stuurt op dit risicobedrag in komende jaren door middel van swaps en de uitgifte van leningen. Het basisrisico in het lopende jaar is het gevolg van het financieringsbeleid in voorgaande jaren en kan niet meer worden beïnvloed. Het incidenteel risico wordt daarentegen bepaald door de ontwikkeling van het feitelijk tekort. Fluctuaties in het feitelijk tekort leiden

¹ Zie Kamerstukken II, 2001/02, 28 600 IXA, nr. 5.

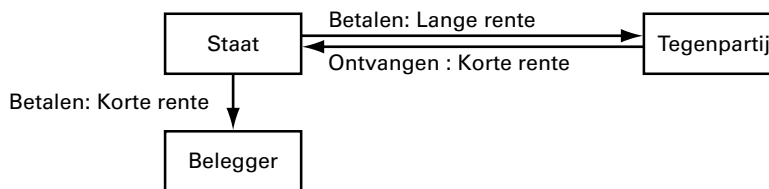
tot veranderingen in de financieringsbehoefte. Deze onvoorziene wijzigingen zijn voor het Agentschap echter een externe factor en liggen buiten de invloedssfeer van het uitgiftebeleid. Het basisrisicobedrag is om deze reden het richtsnoer bij het financieringsbeleid.

Box 1: Het sturen van basisrisico

Het basisrisico voor een gegeven jaar kan worden gestuurd in de voorafgaande jaren door middel van de uitgifte van leningen en het afsluiten van swaps. Aan de uitgifte van leningen zijn echter beperkende randvoorwaarden verbonden. Zo is het van belang dat een lening een bepaalde minimale omvang bezit. Is een lening te klein, dan is deze lening niet aantrekkelijk voor marktpartijen omdat het risico bestaat dat er te weinig vraag en aanbod is voor handel en het verkopen van deze lening veel moeite kost. Voor dit risico zal dus een vergoeding door middel van een risicopremie moeten worden betaald.

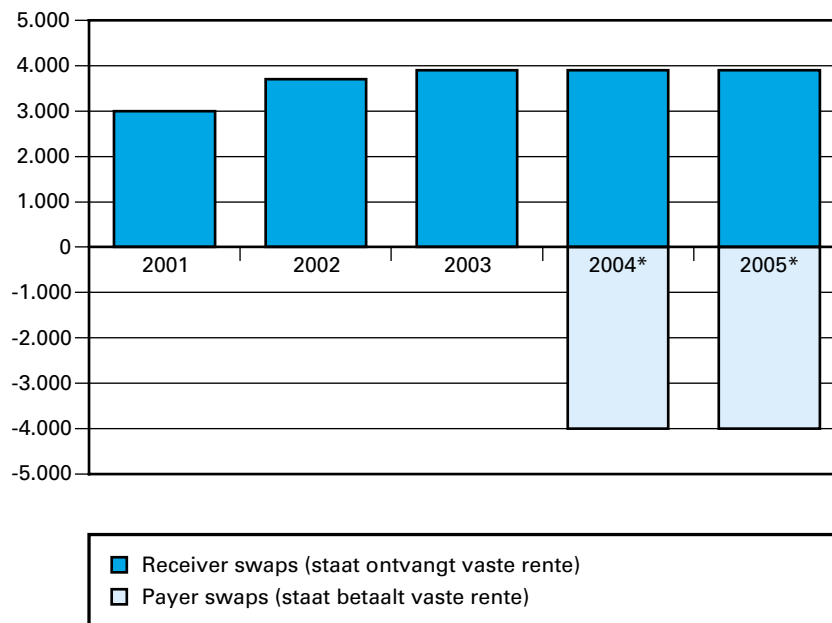
Swaps maken het mogelijk om het renterisico te sturen onafhankelijk van de kapitaalmarktuitgifte. Een swap is een contract waarin men overeenkomt om rentes in verschillende looptijden met elkaar uit te ruilen. De partij die een vaste rente betaalt aan de tegenpartij en een variabele, korte rente ontvangt, creëert zekerheid over een deel van de toekomstige rentelasten. Hier hangt een prijskaartje aan, omdat over het algemeen de vaste rente hoger is dan de variabele rente.

Indien het wenselijk is om in een gegeven jaar minder risico te lopen, oftewel om over een hoger bedrag de rente vast te zetten, dan is het dus niet noodzakelijk om een lening onder de minimale omvang uit te laten komen en meer uit te geven in een langere looptijd. De mogelijkheid bestaat dan om een korte lening uit te geven en vervolgens een swap af te sluiten waarbij de Staat de korte rente ontvangt en lange rente betaalt.



In de voorgaande periode is het uitsluitend wenselijk gebleken om door middel van swaps het bedrag waarover rente moet worden betaald in een gegeven jaar te verhogen. Dit jaar is voor het eerst de behoefte ontstaan om dit bedrag voor 2005 te verlagen. De behoefte aan swaps voor 2006 wordt in 2005 bepaald en is afhankelijk van de ontwikkeling van het tekort in 2004.

«In 2004 is er vanwege de gewenste sturing van toekomstige risico-bedragen tot eind juni voor een hoofdsom van € 2 mld. aan swaps afgesloten waarbij de Staat een lange rente ontvangt en een korte rente betaalt. De marktwaarde van de totale swapportefeuille bedraagt ultimo juni 2004 € 346 mln. Naar verwachting zal er in 2004 nog voor een hoofdsom van € 2 mld. aan lange swaps worden afgesloten».

Figuur 1: Lange swapportefeuille, 2001–2005

Naast het sturen op het risicobedrag worden er ook andere kengetallen van de staatsschuld gevolgd, zoals de modified duration¹.

Tabel 4: Ontwikkeling modified duration, 2000–2005

Eind 2000	Eind 2001	Eind 2002	Eind 2003	Eind 2004*	Eind 2005*
4,2	4,0	3,8	3,8	3,7	3,7

* prognose.

Behalve het renterisico speelt ook het kredietrisico een belangrijke rol bij het beheer van zowel de lange schuld als de korte gelden. Kredietrisico komt bij de lange schuld onder meer tot uitdrukking in het risico dat op een tegenpartij kan worden gelopen bij swapcontracten. Het krediet risico wordt nader toegelicht in paragraaf 3.1.2.3.

3.1.2.2 Operationele doelstelling 2 Bevorderen distributie, promotie, verhandelbaarheid en liquiditeit

Bevordering van distributie, promotie, verhandelbaarheid en liquiditeit

Het is voor de Nederlandse Staat van belang dat staatsleningen na de uitgifte ook aantrekkelijke beleggingen blijven. Een gezonde secundaire markt leidt ertoe dat beleggers bereid zijn om Nederlandse staatsleningen tegen een lagere prijs te kopen. Om de handel in staatsleningen te garanderen is de Staat in 1999 begonnen met het Primary Dealerstelsel, waarbij 13 grote nationale en internationale banken zich hebben verbonden aan de Staat. Eveneens om de verhandelbaarheid van staatsleningen te bevorderen heeft de Staat meegewerkt aan het oprichten van MTS

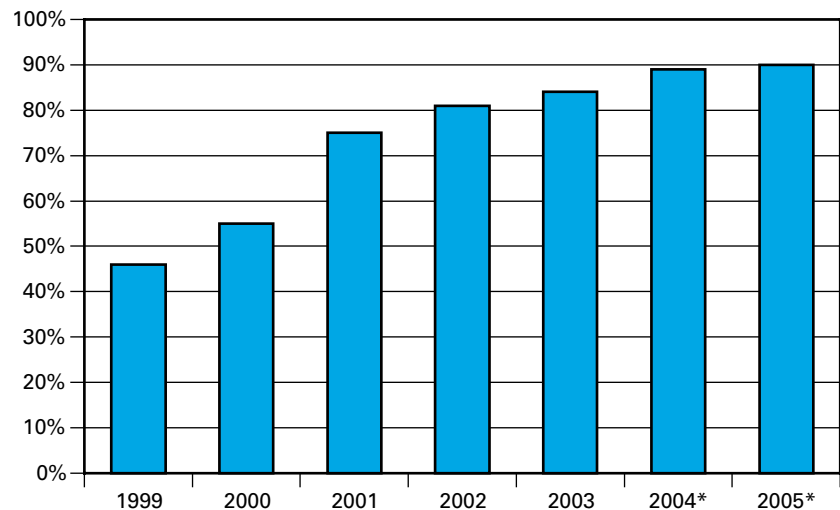
¹ De modified duration is een maatstaf voor de looptijd van de schuld en wordt door financiële partijen vaak gebruikt als kengetal (zie ook de begrippenlijst).

Amsterdam. Deze onderneming, waarvan de Primary Dealers en de Staat aandeelhouder zijn, biedt een elektronisch handelssysteem aan.

Het versterken van de band tussen Staat en eindbelegger wordt in 2005 voortgezet als beleidsprioriteit. Met het oog hierop zal ook in 2005 de Dutch Direct Auction (DDA) worden voortgezet. De DDA is er op gericht om eindbeleggers zo veel mogelijk te betrekken bij de uitgifte van nieuwe leningen. Door het innovatieve aspect van de DDA en de promotie rondom deze nieuwe veilingstechniek wordt de interesse van de eindbeleggers gestimuleerd.

Om zo voordelig mogelijk te kunnen lenen, streeft de Staat er naar om de staatsschuld zo veel mogelijk te concentreren in leningen met een minimale omvang van € 10 mld. Sinds 2002 heeft de Staat daarin een permanente inkoopfaciliteit, waarmee onder voorwaarden leningen met een zeer laag uitstaand volume worden ingekocht. Deze inkoopfaciliteit zal in 2005 worden gecontinueerd.

Figuur 2: Ontwikkeling aandeel liquide leningen in vaste schuld, 1999–2005



* raming.

3.1.2.3 Operationele doelstelling 3 Lenen en uitlenen van korte gelden

Lenen en uitlenen van korte gelden tegen zo laag mogelijke kosten respectievelijk zo hoog mogelijke opbrengsten binnen een aanvaardbaar risico

De uitgaven en ontvangsten van de Staat leiden dagelijks tot fluctuaties in het schatkistsaldo, dat wordt aangehouden op een rekening bij De Nederlandsche Bank (DNB). Daarnaast houden de instellingen die deelnemen aan het geïntegreerd middelenbeheer hun liquiditeitspositie aan in de schatkist. De dagelijkse liquiditeitsbehoefte van het Rijk en de instellingen gelieerd aan de schatkist gezamenlijk wordt gedekt op de geldmarkt. Het saldo van de schatkist dient iedere dag door de Staat gereguleerd te worden binnen een bandbreedte van € 0 tot 50 mln. Hiervoor worden verschillende instrumenten ingezet, waarvan de Dutch Treasury Certificates (DTC's) en geldmarktleningen de belangrijkste zijn.

De DTC's worden vooral gebruikt als een korte termijn aanvulling op de DSL uitgifte, waarbij een groot negatief schatkistsaldo over een periode van meerdere maanden kan worden gedekt. De DTC-programma's kennen een looptijd van 3, 6, 9 en 12 maanden. De DTC's worden elke eerste en derde maandag in de maand uitgegeven. Elk kwartaal wordt er een kalender bekend gemaakt waarin de programma's worden aangekondigd. Om de verhandelbaarheid van het schatkistpapier te verbeteren heeft de Staat het Primary Dealerschap uitgebreid naar de DTC's. Deze groep is daarbij aangevuld met 8 Single Market Specialists, die zich enkel bezig houden met de handel in schatkistpapier. Daarnaast hebben de DTC's binnen het financieringsbeleid een bufferfunctie. Een onverwachte stijging of daling in de financieringsbehoefte wordt zoveel mogelijk opgevangen in de uitgifte van DTC's.

De geldmarktleningen worden gebruikt voor de dekking van de tekorten of voor het plaatsen van overschotten op dagelijkse basis in de geldmarkt. Overschotten worden zoveel mogelijk beperkt, maar deze zijn echter niet altijd te voorkomen als gevolg van de schommelingen in het saldo. Een tijdelijk overschot kan bijvoorbeeld noodzakelijk zijn om het liquiditeitsrisico te beperken wanneer een zeer grote uitgave wordt voorzien (zoals een aflossing van een DSL).

Eonia geldmarktbenchmark

In 2005 zal de Eonia-benchmark worden voortgezet. De geldmarktbenchmark is in 2004 toegevoegd aan het Financieringsbeleid van de Staat. Dat betekent dat sinds januari dit jaar het Eonia (European OverNight Index Average) tarief officieel gehanteerd wordt als benchmark voor alle transacties die de Staat in de geldmarkt doet¹. Dit geldt voor zowel de uitgifte van DTC's als voor de transacties om het schatkistsaldo te reguleren.

De Eonia benchmark levert een belangrijke bijdrage aan het lenen en uitlenen van korte gelden tegen zo laag mogelijke kosten. Eonia financiering heeft op de middellange termijn van circa vier jaar zowel de laagste verwachte rentekosten als het laagste risico. Dit is naar voren gekomen uit een onderzoek uit 2001 naar de optimale financieringsmethode voor de geldmarkt. De resultaten zijn bevestigd door twee Primary Dealers van de Nederlandse Staat. Bovendien is er voordat de Eonia benchmark werd toegevoegd aan het financieringsbeleid een pilot geweest om de prestaties van de Eonia benchmark te meten. Over het succes van de geldmarktbenchmark kunnen pas na de evaluatie in 2006 conclusies getrokken worden. De resultaten van de Eonia benchmark kunnen wisselend zijn, maar naar een periode van vier jaar zal het cumulatieve resultaat, op basis van het onderzoek uit 2001, naar verwachting positief zijn. Eind juni 2004 is er een cumulatief resultaat van € 61,3 mln. behaald ten opzichte van het oude beleid. De Eonia benchmark heeft hiertoe bijgedragen met € 42,1 mln. De rest van het resultaat, te weten € 19,2 mln., vloeit voort uit het verslaan van deze benchmark.

De budgettaire verwerking van de Eonia swaps wijkt af van de wijze waarop de resultaatmeting plaats vindt. Dit komt doordat er in de resultaatmeting eveneens rekening wordt gehouden met de marktwaarde van de portefeuille. Hierdoor is het mogelijk om de resultaten van de transacties in een bepaalde periode ook daadwerkelijk toe te schrijven aan de betreffende periode.

¹ Het Eonia tarief is de gemiddelde daggeldrente, die dagelijks wordt vastgesteld door de ECB (zie ook de begrippenlijst).

Kredietrisico

Kredietrisico wordt doorgaans gedefinieerd als het risico om geld te verliezen indien een tegenpartij niet of niet tijdig aan zijn verplichtingen voldoet. Een dergelijke situatie vormt in potentie een kostenpost voor de begroting. In 2005 zal worden onderzocht op welke wijze kredietrisico kan worden gepresenteerd in de begroting.

Kredietrisico doet zich zowel voor bij het beheer van de staatsleningen als bij de activiteiten op de geldmarkt, maar speelt bij deze laatste een grotere rol. Er kan sprake zijn van kredietrisico bij swapcontracten¹ en bij het uitzetten van gelden op de geldmarkt. Op dit moment wordt het kredietrisico zoveel mogelijk beperkt door gebruik te maken van onderpand en strikte kredietlimieten.

3.1.3 Budgettaire gevolgen van beleid

In onderstaande tabel wordt een meerjarenoverzicht gegeven van de ontvangsten en uitgaven voor het beleidsartikel financiering staatsschuld. Hierbij dient rekening te worden gehouden met het feit dat de begroting van de staatsschuld verschilt van andere begrotingen in de zin dat de rentelasten niet een specifiek beleidsdoel dienen. De rentelasten zijn uitvloeisel van de beleidsprioriteiten en beleidsafwegingen van dit kabinet en voorgaande kabinetten. De operationele doelstellingen voor het beleidsartikel financiering staatsschuld zijn alle drie gericht op het tegen zo laag mogelijke kosten lenen bij een aanvaardbaar risico op fluctuaties in de rentelasten. Dit blijkt met name uit de formulering van de eerste en de derde doelstelling, die betrekking hebben op de afweging tussen kosten en risico voor lange respectievelijk korte leningen. Bij de tweede doelstelling, die betrekking heeft op de distributie, promotie en verhandelbaarheid van DSL's, is sprake van een indirecte relatie met kostenreductie. Een goede verhandelbaarheid en een actieve markt voor DSL's draagt bij aan een klimaat waarin de Staat tegen zo laag mogelijke rentes kan lenen.

Om bovenstaande redenen zijn de drie operationele doelstellingen gekoppeld aan de programma-uitgaven rentelasten schuld en programma-ontvangsten rentebaten schuld. Met betrekking tot de gepresenteerde bedragen is het van belang te onderstrepen dat het, conform Europese voorschriften (ESR 95), cijfers op transactiebasis betreft.

In 2005 zal het Agentschap overgestapt zijn op een nieuw automatiseringssysteem. Hierdoor zal het mogelijk zijn om de begrotingsverantwoording beter te doen aansluiten met de marktactiviteiten van het Agentschap. Samenhangend met de introductie van het nieuwe systeem zal sprake zijn van een kleine wijziging in de systematiek van het begroten op transactiebasis, die kan leiden tot een beperkte verschuiving in de verantwoording van uitgaven en ontvangsten over de jaren heen. In de loop van het begrotingsjaar zullen de hiermee samenhangende wijzigingen in de begroting worden verwerkt.

¹ Op het moment van afsluiten worden swaps afgesloten tegen de dan geldende marktrente en hebben een marktwaarde van nul. Gedurende de looptijd van kan de marktrente fluctueren terwijl de vaste rente van de swaps ongewijzigd blijft. Afhankelijk van de marktrente zal de marktwaarde van de swap toe- of afnemen.

Tabel 5: Budgettaire gevolgen van beleid (x € 1 000)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Uitgaven	36 085 005	28 696 507	34 985 003	36 628 867	34 184 466	23 956 207	35 700 011
Programma-uitgaven	36 075 285	28 683 620	34 972 747	36 616 634	34 172 236	23 943 977	35 687 781
<i>Doelst. 1 Lenen van lange gelden</i>							
<i>Doelst. 2 Distributie, promotie, verhandelbaarheid en liquiditeit</i>							
<i>Doelst. 3 Lenen en uitlenen van korte gelden</i>							
Rentelasten schuld	12 143 637	9 927 811	10 223 841	10 978 761	12 010 472	12 825 946	13 191 661
Aflossing vaste schuld	23 791 124	18 746 074	24 748 906	25 637 873	22 161 764	11 118 031	22 496 120
Uitgaven voortijdige beëindiging	140 524	9 735	0	0	0	0	0
Mutatie vlottende schuld	0	0	0	0	0	0	0
Apparaatsuitgaven	9 720	12 887	12 256	12 233	12 230	12 230	12 230
Personeel en materieel	5 653	3 893	3 262	3 239	3 236	3 236	3 236
Overige apparaatsuitgaven	4 067	8 994	8 994	8 994	8 994	8 994	8 944
Ontvangsten	38 577 610	33 902 211	37 071 349	37 592 129	32 503 055	19 844 035	29 317 515
Programma-ontvangsten	38 577 407	33 902 188	33 071 326	37 592 106	32 503 032	19 844 012	29 317 492
<i>Doelst. 1 Lenen van lange gelden</i>							
<i>Doelst. 2 Distributie, promotie, verhandelbaarheid en liquiditeit</i>							
<i>Doelst. 3 Lenen en uitlenen van korte gelden</i>							
Rentebaten schuld	2 321 998	98 959	40 920	56 919	76 770	110 172	128 673
Uitgifte vaste schuld	34 205 414	33 803 080	37 030 406	37 535 187	32 426 262	19 733 840	29 188 819
Ontvangsten voortijdige beëindiging	2 089	0	0	0	0	0	0
Mutatie vlottende schuld	2 047 906	0	0	0	0	0	0
Apparaatsontvangsten	203	23	23	23	23	23	23

Toelichting op budgettaire gevolgen van beleid

• **Programma-uitgaven**

Rentelasten schuld

De rentelasten schuld bestaan uit de rentelasten van zowel de vaste als de vlottende schuld alsmede kosten van renteswaps. De raming van de rentelasten op de vaste schuld is opgebouwd uit de rentelasten van de bestaande leningen en de verwachte rentelasten van nog uit te geven leningen voor de dekking van de financieringsbehoefte. De rentelasten van de bestaande leningen worden ingeboekt op basis van het effectief rendement bij het moment van uitgifte en liggen vast voor de looptijd van de lening. De raming van de rentelasten voor nog uit te geven schuld is gebaseerd op de omvang van het verwachte kapitaalmarktberoep en de verwachte rentevoet (rekenrente). Hierbij wordt ervan uitgegaan dat het kapitaalmarktberoep geleidelijk door het jaar heen wordt gefinancierd. De rentelasten over de vlottende schuld bestaan uit de geraamde rentelasten van de dagelijkse debetstand van het schatkistsaldo en van de reeds uitgegeven kortlopende leningen (DTC's).

Uitgaven voortijdige beëindiging

De uitgaven bij voortijdige beëindiging bestaan voornamelijk uit meegekochte agio bij vervroegde aflossingen. Daarnaast kunnen ook betaalde boetes bij vervroegde aflossing van leningen en de uitgaven bij een voortijdige beëindiging van renteswaps in deze post worden opgenomen. De kosten bij vervroegde aflossingen worden niet geraamd en zijn een

uitvloei van de rentestanden. Tot voortijdige beëindiging wordt alleen overgegaan als dit voor de Staat voordelig is.

Aflossingen vaste schuld

Er wordt onderscheid gemaakt tussen reguliere, eenzijdig vervroegde en tweezijdig vervroegde aflossingen. Reguliere aflossingen zijn aflossingen aan het einde van de looptijd van de lening. Een eenzijdig vervroegde aflossing is een aflossing van een lening vóór het verstrijken van de looptijd, waarbij het recht tot aflossing is bedongen bij uitgifte. Dit betreft leningen uitgegeven vóór 1991 met een oorspronkelijke looptijd langer dan 10 jaar die na 10 jaar vervroegd aflosbaar zijn gesteld. Er wordt alleen van het recht gebruikt gemaakt indien vervroegde aflossing bedrijfseconomisch voordelig is voor de Staat. Tweezijdig vervroegd aflossen, of terugkoop, is een voortijdige aflossing die geldgever en geldnemer tijdens de looptijd van de lening overeenkomen.

Mutaties in vlottende schuld

Op dit artikelonderdeel worden op 31 december de mutaties in de uitstaande vlottende schuld en de uitzettingen ten opzichte van 31 december van het voorgaande jaar geboekt, voorzover deze mutatie per saldo een uitgave betreft (minder vlottende schuld en/of meer uitzettingen). Betreft deze mutatie per saldo een ontvangst (meer vlottende schuld en/of minder uitzettingen), dan wordt deze verantwoord onder de programma-ontvangsten.

● **Apparaatsuitgaven**

Personeel en materieel

De apparaatsuitgaven staatsschuld bestaan uit de personele en materiële uitgaven ten behoeve van het Agentschap van het ministerie van Financiën, dat het beheer van de staatsschuld uitvoert.

Overige apparaatsuitgaven

De overige apparaatsuitgaven bestaan vooral uit de vergoeding aan de Primary Dealers. Dit betreft een provisie die Primary Dealers ontvangen en die afhankelijk is van de totale afname bij emissies van DSL's. Andere apparaatsuitgaven zijn advertentiekosten, provisie voor geldmarktintermediairs, de kosten voor een notering aan de beurs en de kosten voor de clearing en settlement van transacties.

● **Programma-ontvangsten**

Rentebaten schuld

De rentebaten schuld omvatten de ontvangen rente over een positief schatkistsaldo en renteswaps.

Ontvangsten voortijdige beëindiging

De ontvangsten bij voortijdige beëindiging omvatten de ontvangen disagio bij de inkoop van schuld, daarnaast zullen indien deze situatie zich voordoet ook de ontvangsten voortijdige beëindiging van swaps in deze post worden opgenomen. Tot op heden zijn er nog geen swaps voortijdig beëindigd.

Uitgifte vaste schuld

De uitgifte van vaste schuld (het kapitaalmarktberoep) in een gegeven jaar wordt bepaald door de omvang van de financieringsbehoefte en de wijze waarop deze behoefte wordt gedekt. De financieringsbehoefte is

gedefinieerd als de herfinanciering van aflossingen vermeerderd met het feitelijk tekort of verminderd met het feitelijk overschot van de Staat. De herfinancieringen vormen doorgaans het belangrijkste deel van de uitgifte en staan voor het lopende jaar grotendeels vast. Het feitelijk tekort vormt hierdoor de belangrijkste bron voor fluctuaties in de financieringsbehoefte. De Staat zal fluctuaties in het feitelijk tekort zoveel mogelijk opvangen in de uitgifte van schatkistpapier. De aan- en verkoop van deelnemingen door de Staat is ook van invloed op het beroep op de kapitaalmarkt. De financieringsbehoefte daalt immers als het bezit van de Staat wordt verkocht. Daarnaast wordt de financieringsbehoefte bepaald door de mutaties in de saldi van de instellingen in het geïntegreerd middelenbeheer. Deze instellingen houden hun overschot bij de Staat aan of ze maken, als ze een tekort hebben, gebruik van een leenfaciliteit bij de Staat. Oplopende saldi betekenen een lagere financieringsbehoefte voor het Rijk.

Mutatie in vlottende schuld

Voor een toelichting zie «Mutatie in vlottende schuld» bij de programma-uitgaven.

● **Apparaatsontvangsten**

Apparaatsontvangsten staatsschuld

De apparaatsontvangsten bestaan uit kosten die in rekening worden gebracht aan derden voor het doen van betalingen en beheer van stukken in depot, renteclaims en de correctie van ten onrechte geïnde kapitaal-coupons.

3.1.4 Overzicht prestatiegegevens en beleidsevaluatieonderzoeken van de doelstellingen

Algemene beleidsdoelstelling Staatsschuld	2005	2006	2007	2008	2009
Operationele doelstelling 1					
● Basisrisicobedrag	9%	9%			
Operationele doelstelling 2					
● Percentage schuld in leningen groter dan € 10 mld.	89	90	90	90	90
Operationele doelstelling 3					
● Prestatie-indicator geldmarkt (+ is voldaan)	+	+	+	+	+

3.2 Kasbeheer

3.2.1 Algemene doelstelling

Het optimaliseren van het kasbeheer van het Rijk en van de instellingen, die aan de schatkist zijn gelieerd.

Verantwoordelijkheid	De Minister van Financiën is voor zowel de algemene als de operationele doelstellingen direct verantwoordelijk.
----------------------	---

Het beleid is gericht op het bundelen van geldstromen onder gelijktijdige aanbieding van een infrastructuur, waarmee het betalingsverkeer van het Rijk en van de instellingen, die aan de schatkist zijn gelieerd, zo efficiënt

mogelijk wordt afgewikkeld. Belangrijkste oogmerk van het beleid is het voorkomen van financiële risico's bij het beheer van publieke geldstromen en het doelmatig beheren van publieke middelen.

De belangrijkste doelstellingen in 2005 zijn het op vrijwillige basis uitbreiden van geïntegreerd middelenbeheer met circa 65 onderwijsinstellingen en het vernieuwen van de contracten voor de afwikkeling van het betalingsverkeer van de rijksoverheid.

De uitgaven van de algemene beleidsdoelstelling worden begroot op circa € 1,7 mln, bestaande uit apparaats- en bankkosten.

3.2.2.1 Operationele doelstelling 1: Doelmatige inrichting van het kasbeheer

Bij het realiseren van een doelmatige inrichting van het kasbeheer wordt gestreefd naar een risicoarm beheer van publieke middelen met zo laag mogelijke rentelasten. Belangrijkste instrument hierbij is het bundelen van publieke geldstromen, terwijl de financiering eveneens centraal, via 's Rijks Schatkist, wordt gerealiseerd.

Eind 2003 namen 38 RWT's – in de vorm van pilots – deel aan geïntegreerd middelenbeheer.

Naar verwachting zullen per eind 2004 circa 90 RWT's (verplicht) deelnemen aan geïntegreerd middelenbeheer. Voor 2005 wordt een verdere uitbreiding voorzien tot circa 155 RWT's. De veronderstelling daarbij is dat ongeveer de helft van de daarvoor in aanmerking komende onderwijsinstellingen ervoor zal kiezen om op vrijwillige basis deel te nemen aan geïntegreerd middelenbeheer.

Tabel 6 toont de ontwikkeling van ultimo 2000 tot ultimo 2005 van de tegoeden en leningen bij de schatkist, onderverdeeld naar type deelnemer van geïntegreerd middelenbeheer.

Tabel 6: Ontwikkeling geïntegreerd middelenbeheer met baten-lastendiensten, sociale fondsen en RWT's						
(x € 1 mln.)	Ultimo 2000	Ultimo 2001	Ultimo 2002	Ultimo 2003	Ultimo 2004*	Ultimo 2005*
Rekening-courant (incl. deposito's)						
– Baten-lastendiensten	588	490	259	649	649	649
– Sociale Fondsen	9 794	10 537	9 444	7 767	8 363	7 622
– Derden (o.a. RWT's)	836	2 553	2 582	2 995	4 350	5 130
Leningen						
– Baten-lastendiensten	4 276	4 674	4 923	5 478	6 039	6 568
– Derden (o.a. RWT's)	66	487	1 447	1 946	2 524	3 437

* Raming.

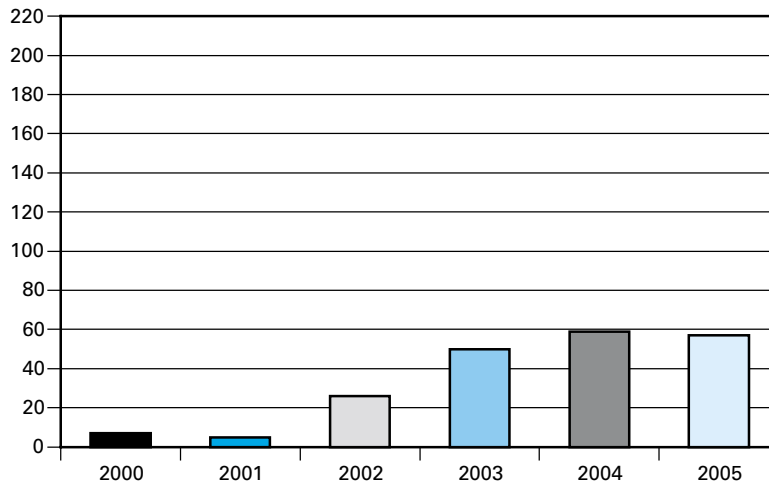
Het voordeel van geïntegreerd middelenbeheer met RWT's kan voor 2005 worden becijferd op € 118 mln (box 2). Daarvan kan € 55 mln. aangemerkt worden als budgettair voordeel voor het Rijk. Het resterende voordeel van € 63 mln. zal de RWT's ten deel vallen.

Box 2: Verwacht voordeel in 2005 van geïntegreerd middelenbeheer

In het kader van geïntegreerd middelenbeheer worden kort opeisbare middelen van RWT's naar de schatkist overgebracht. Hierdoor hoeft het Rijk minder middelen aan te trekken ter dekking van de financieringsbehoefte. Daarmee bespaart het Rijk op rentekosten, omdat de door het Rijk aan RWT's te betalen marktconforme rente lager ligt dan de rente op (de mix van kort- en langlopende) kapitaalmarktleningen ter dekking van de financieringsbehoefte. Op basis van historische rentegegevens over de afgelopen tien jaar bedraagt dit rentevershil gemiddeld 0,75%. Een tweede budgettair effect van geïntegreerd middelenbeheer vloeit voort uit aan RWT's verstrekte leningen. Dit effect is vrijwel neutraal, omdat de RWT's een rentearrangement wordt aangeboden op het niveau waartegen het Rijk zelf leent. Bij een normale rentestructuur ontstaat een klein budgettair voordeel voor het Rijk, omdat de looptijd van de RWT-leningen gemiddeld langer is dan de gemiddelde looptijd van de schuldportefeuille van het Rijk.

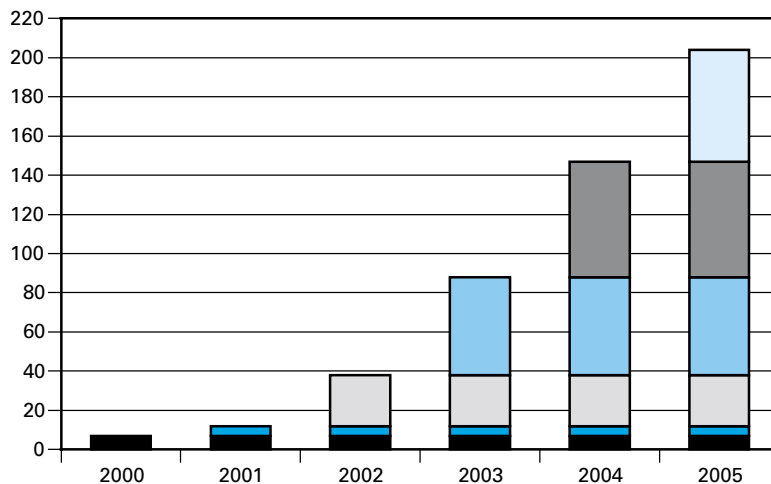
Voor 2005 wordt verwacht dat de door RWT's bij het Rijk aangehouden rekening-couranttegoeden en deposito's toenemen met € 780 mln. tot € 5 130 mln. Tevens zal de stand van aan RWT's verstrekte leningen naar verwachting toenemen met € 913 mln. tot € 3 437 mln. Volgens het Centraal Planbureau bedraagt de marge tussen de korte en de lange (looptijd 10 jaar) rente in 2005 2,65%. Hieruit kan worden afgeleid, dat de marge tussen de korte en de middellange (looptijd 3-5 jaar) rente in 2005 circa 1,40% zal bedragen. Uit deze gegevens kan een budgettair voordeel voor het Rijk van geïntegreerd middelenbeheer met RWT's worden berekend van € 55 mln. in 2005 (grafiek A).

Grafiek A. Jaarlijks voordeel voor het Rijk van GMB met RWT's (x € 1 mln.)



In de periode 2000 tot en met 2003 is geïntegreerd middelenbeheer met RWT's toegepast in de vorm van pilots. Daarbij ging het al om substantiële bedragen met een gerealiseerd budgettair voordeel voor het Rijk van cumulatief € 89 mln. (zie financieel jaarverslag IXA over 2003). Op basis van de huidige inzichten zal het budgettaire voordeel in 2004 uitkomen op € 58 mln. Met het berekende voordeel van € 55 mln. in 2005 komt het budgettaire voordeel cumulatief tot en met 2005 uit op € 203 mln (grafiek B).

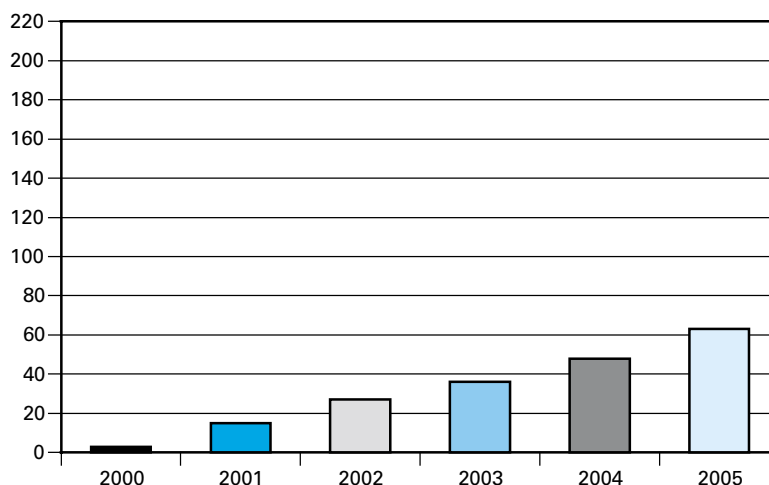
Grafiek B. Cumulatief voordeel voor het Rijk van GMB met RWT's (x € 1 mln.)



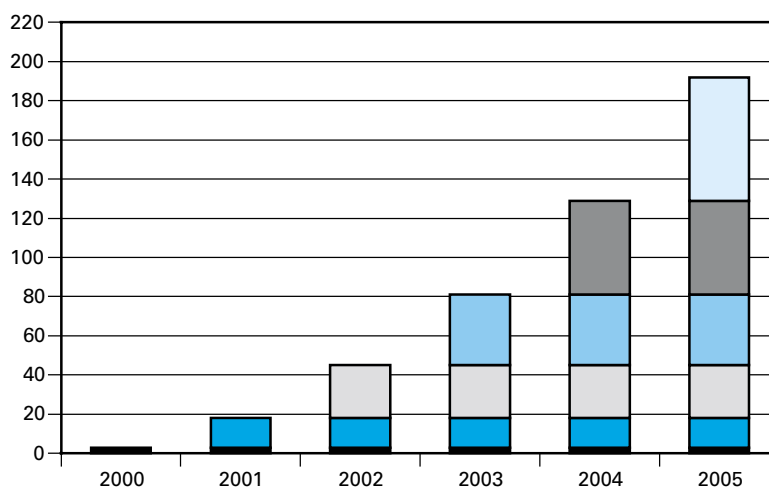
Het wekt wellicht verbazing dat het voordeel in 2005 naar verwachting lager uitvalt dan het voordeel in 2004, ondanks een stijging in 2005 van de door RWT's bij het Rijk aangehouden tegoeden. De oorzaak hiervan is gelegen in de stijgende renteniveaus in 2005 ten opzichte van de voorgaande jaren, waar in 2004 nog sprake was van dalende renteniveaus. Stijgende renteniveaus hebben namelijk een direct effect op de rentevergoeding, die door het Rijk over tegoeden in de schatkist betaald moet worden, maar slechts een vertraagd effect op de besparingen uit hoofde van een lagere staatsschuld. Omgekeerd hebben dalende renteniveaus een positief effect op het voordeel van geïntegreerd middelenbeheer voor het Rijk, zoals het geval was in 2003 en 2004.

Bij de berekening van het gerealiseerde voordeel voor RWT's van geïntegreerd middelenbeheer spelen veronderstellingen een grotere rol dan bij de berekening van het gerealiseerde voordeel voor het Rijk. De hoogte van het voor RWT's gerealiseerde voordeel is daardoor onzekerder. Over een RWT-tegoed in rekening-courant vergoedt het Rijk de interbancaire rente zonder afslagen. Dit levert RWT's bij veronderstelling een voordeel op van hooguit 1%, afhankelijk van de condities die deelnemende RWT's bij de commerciële banken hadden bedongen. Bij leningen wordt RWT's een rentearrangement aangeboden op het niveau, waartegen het Rijk zelf leent. Verondersteld wordt, dat dit RWT's een voordeel oplevert van gemiddeld 0,8%. Onder deze veronderstellingen en gegeven de in 2005 verwachte tegoeden en leningen van RWT's bij het Rijk, bedraagt het voordeel voor RWT's van geïntegreerd middelenbeheer € 63 mln. in 2005 (grafiek C). Het cumulatieve voordeel voor RWT's van geïntegreerd middelenbeheer met het Rijk over de jaren 2000 tot en met 2005 komt daarmee naar verwachting (ook 2004 is nog niet definitief) uit op € 192 mln. (grafiek D).

Grafiek C. Jaarlijks voordeel voor RWT's van GMB met het Rijk (x € 1 mln.)



Grafiek D. Cumulatief voordeel voor RWT's van GMB met het Rijk (x € 1 mln.)



Een eerste evaluatie van geïntegreerd middelenbeheer zal in 2007 plaatsvinden (drie jaar na inwerkingtreding van de wet) en vervolgens elke vijf jaar. Bij de evaluatie zal ook aandacht worden besteed aan de kwaliteit van de dienstverlening door Financiën. Het streven is om in 2005 al een eerste inventarisatie uit te voeren onder de deelnemende RWT's, waarbij de waardering voor het accountmanagement vanuit Financiën en de tevredenheid met de praktijk van geïntegreerd middelenbeheer aan bod zullen komen.

De uitvoeringskosten van de uitbreiding van geïntegreerd middelenbeheer naar RWT's zijn geraamd op € 1 mln. per jaar (zie Kamerstukken II, vergaderjaar 2001/02, 28 035, nr. 3). Deze kosten slaan neer op de beleidsartikelen Kasbeheer (IXA) en Financieel economisch beleid van de overheid (IXB).

3.2.2.2. Operationele doelstelling 2: Betrouwbare en efficiënte infrastructuur voor afwikkeling betalingsverkeer

De doelstelling behelst het aanbieden van een betrouwbare en efficiënte infrastructuur voor de afwikkeling van het betalingsverkeer van het rijk en – voor zover van toepassing – van de instellingen, die aan de schatkist zijn gelieerd.

Deze infrastructuur wordt voor een belangrijk deel ingekocht bij particuliere banken. Ter waarborging van de kwaliteit van de dienstverlening en de aanvaardbaarheid van de daaraan verbonden kosten voert het ministerie van Financiën actief contractbeheer. Er zijn thans twee commerciële «huisbankiers» van de Staat. De centrale schatkistrekening is ondergebracht bij De Nederlandsche Bank.

De contracten met de banken, die het betalingsverkeer van het Rijk uitvoeren (Rabobank en ING/Postbank), lopen in 2005 af. In 2003 is de uitvoering van het betalingsverkeer geëvalueerd. Over het algemeen waren de ministeries niet ontevreden over de huisbankiers. Dit was mede aanleiding om voor het merendeel van de contracten onderhandelingen te starten over een eventuele verlenging van de looptijd. De Belastingdienst gaf aan het betalingsverkeer op onderdelen te willen verbeteren, met name op het gebied van de infrastructurele voorzieningen. Besloten is tot een aanbesteding van het betalingsverkeer van de Belastingdienst.

De uitgaven van deze operationele doelstelling zijn niet los te zien van de uitgaven van de eerste operationele doelstelling. Beide operationele doelstellingen tezamen worden begroot op circa € 1,7 mln., bestaande uit apparaats- en bankkosten die voor het centrale schatkistbeheer gemaakt worden.

Ofschoon de tarieven voor het betalingsverkeer door Financiën met de banken worden overeengekomen, dragen de ministeries en batenlastendiensten ieder zelf hun eigen kosten voor de uitvoering van hun betalingsverkeer. De Belastingdienst is hierbij de grootste afnemer.

3.2.3 Budgettaire gevolgen van beleid

In onderstaande tabel wordt een meerjarenoverzicht gegeven van de uitgaven en ontvangsten van het beleidsartikel Kasbeheer.

Tabel 7: Budgettaire gevolgen van beleid (x € 1 000)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Uitgaven	4 412 535	3 155 174	4 383 225	3 083 095	3 597 560	3 866 643	4 369 059
Programma-uitgaven	4 411 346	3 153 537	4 381 534	3 081 424	3 595 890	3 864 973	4 367 389
<i>Doelst. 1 Doelmatige inrichting kasbeheer</i>							
<i>Doelst. 2 Betrouwbare en efficiënte infrastructuur</i>							
Rentelasten	1 399 223	1 610 224	1 809 778	2 220 555	2 823 883	3 290 438	3 792 854
Verstekte leningen	1 335 399	1 543 313	1 830 539	860 869	772 007	574 535	574 535
Mutaties in rekening-courant en deposito's	1 676 723	0	741 217	0	0	0	0
Uitgaven bij voortijdige beëindiging leningen	1	0	0	0	0	0	0
Apparaatsuitgaven	1 189	1 637	1 691	1 671	1 670	1 670	1 670
Personeel en materieel	990	1 183	1 237	1 217	1 216	1 216	1 216
Overige apparaatsuitgaven	199	454	454	454	454	454	454
Ontvangsten	1 442 411	2 779 008	1 637 862	3 600 145	6 324 412	6 674 366	7 211 331
Programma-ontvangsten	1 442 411	2 779 008	1 637 852	3 600 145	6 324 412	6 674 366	7 211 331
<i>Doelst. 1 Doelmatige inrichting kasbeheer</i>							
<i>Doelst. 2 Betrouwbare en efficiënte infrastructuur</i>							
Rentebaten	356 904	423 890	468 610	503 020	519 440	530 110	535 020
Ontvangen aflossingen	280 703	404 473	389 252	441 861	563 870	474 438	657 276
Mutaties in rekening-courant en deposito's	804 150	1 950 645	780 000	2 655 264	5 241 102	5 669 818	6 019 035
Ontvangsten bij voortijdige beëindiging	654	0	0	0	0	0	0
Apparaatsontvangsten	0	0	0	0	0	0	0

Toelichting op budgettaire gevolgen van beleid

• **Programma-uitgaven en -ontvangsten**

De programma-uitgaven en -ontvangsten zijn onder te verdelen naar een viertal hoofdcategorieën, te weten:

1. rentelasten en -baten
2. mutaties in rekening-courant en deposito's
3. verstekte leningen en ontvangen aflossingen
4. uitgaven en ontvangsten bij voortijdige beëindiging leningen.

Rentelasten en -baten

Ten laste van dit onderdeel komt de geraamde rente over saldi, die in de schatkist worden aangehouden door baten-lastendiensten, RWT's en sociale fondsen. Het aanhouden van gelden kan gebeuren op een rekening-courant en in de vorm van (spaar)deposito's. In 2005 wordt over deze saldi circa € 0,4 mld. aan rente uitgekeerd, waarvan het meeste aan de sociale fondsen. In de jaren na 2005 lopen deze rentelasten op tot ongeveer € 1,4 mld. in 2009. Dit is het gevolg van toenemende saldi (vooral van de sociale fondsen) en van een verwachte stijging in de rentepercentages. Ten laste van dit onderdeel komen ook de middelen, die worden toegevoegd aan het Fonds Economische Structuurversterking en aan het AOW-spaarfonds. Deze middelen leiden niet tot een belasting van het begrotingssaldo van het Rijk.

Behalve de rentelasten worden op dit beleidsartikel tevens de rentebaten geraamd, die voortvloeien uit leningen aan baten-lastendiensten en RWT's. In 2005 gaat het hierbij om circa € 0,5 mld. Na 2005 vertonen ook

de rentebaten een – zij het licht – stijgende tendens. Dit hangt vooral samen met een verwachte (licht) stijgende tendens in de omvang van de leningportefeuille van baten-lastendiensten. Van de verwachte stijging van de lange rente gaat slechts een gering effect uit, omdat deze alleen doorwerkt in de renteontvangsten over nieuw afgesloten leningen.

Mutaties in rekening-courant en deposito's

De uitgave van € 0,7 mld. in 2005 wordt veroorzaakt door de afname in dat jaar van de rekening-courant saldi van de sociale fondsen.

De ontvangst van € 0,8 mld. in 2005 is het gevolg van de toename van de rekening-courantsaldi van RWT's. Dit hangt samen met de verwachte uitbreiding in dat jaar van geïntegreerd middelenbeheer met een deel van de onderwijsinstellingen. De ontvangsten in de jaren daarna zijn geheel het gevolg van een voortdurende stijging van de rekening-courantsaldi van de sociale fondsen.

Verstreckte leningen en ontvangen aflossingen

Een aantal van de aan de schatkist gelieerde instellingen, waaronder de baten-lastendiensten en de RWT's, kan gebruik maken van een leenfaciliteit. Deze middelen zijn doorgaans alleen aan te wenden voor investeringsdoeleinden. In 2005 wordt naar verwachting voor € 1,8 mld. aan leningen verstrekt. Dit betreft voor € 0,9 mld. leningen aan baten-lastendiensten en voor € 0,9 mld. leningen aan op vrijwillige basis aan geïntegreerd middelenbeheer deelnemende onderwijsinstellingen. Voor de jaren na 2005 is de verwachte leningverstrekking vrijwel gelijk aan het door baten-lastendiensten verwachte beroep op de leenfaciliteit. De geraamde aflossingen zijn gebaseerd op de in het verleden aan baten-lastendiensten en RWT's verstrekte leningen.

Uitgaven en ontvangsten bij voortijdige beëindiging van leningen

Instellingen, die leningen ten laste van de schatkist hebben opgenomen, kunnen deze onder bepaalde voorwaarden vervroegd aflossen. De hoogte van het door hen te betalen bedrag is mede afhankelijk van de marktrente van dat moment. Het verschil tussen de actuele marktwaarde en de nominale waarde kan zowel positief als negatief zijn en wordt verrekend met de instelling. In specifieke gevallen kan ook sprake zijn van door de instelling te betalen boete. Niet bekend is of en in welke mate instellingen in de toekomst van vervroegde aflossing gebruik wensen te maken.

● **Apparaatsuitgaven en -ontvangsten**

De apparaatsuitgaven hebben betrekking op de personele en materiële uitgaven van de afdeling Centraal Kasbeleid van het ministerie van Financiën. De overige apparaatsuitgaven hebben betrekking op kosten voor het gebruik van bankdiensten ten behoeve van het centrale beheer van het schatkistsaldo.

3.2.4 Overzicht prestatiegegevens en beleidsevaluatieonderzoeken van de doelstellingen

Algemene beleidsdoelstelling Kasbeheer	2005	2006	2007	2008	2009
Operationele doelstelling 1					
● Aantal deelnemende instellingen	155	155	155	155	155
● Evaluatie geïntegreerd middelenbeheer			•		
● Evaluatie dienstverlening/accountmanagement			•		
Operationele doelstelling 2					
● Evaluatie bankcontracten		•		•	

4. VERDIEPINGSBIJLAGE

4.1 Financiering Staatsschuld

In tabel 1 en 2 worden de opbouw van de uitgaven en ontvangsten en uitgaven sinds ontwerpbegroting 2004 toegelicht.

Tabel 1: Opbouw uitgaven (x € 1 mln.)							
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Stand ontwerpbegroting 2004		28 756	34 962	33 256	25 951	22 777	
Mutatie NvW 2004							
Mutatie amendement 2004							
Mutatie 1e suppletore begroting 2004		1 629	- 15	69	75	204	
Nieuwe mutaties		- 1 689	38	3 304	8 159	975	
Stand ontwerpbegroting 2005	36 085	28 697	34 985	36 629	34 184	23 956	35 700

Tabel 1 bevat de optelling van alle uitgaven die samenhangen met de Staatsschuld. Het gaat hierbij voornamelijk om de uitgaven voor rente en de uitgaven voor aflossingen. De nieuwe mutaties komen voort uit de realisaties in het eerste halfjaar van 2004 (zoals vervroegde aflossingen en emissies van nieuwe leningen) en uit de gewijzigde aannames over het kapitaalmarktberoep en de rekenrente in de periode 2004–2009.

Tabel 2: Opbouw ontvangsten (x € 1 mln.)							
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Stand ontwerpbegroting 2004		27 994	31 947	30 322	22 162	18 435	
Mutatie NvW 2004							
Mutatie amendement 2004							
Mutatie 1e suppletore begroting 2004		8 406	4 103	3 248	4 220	480	
Nieuwe mutaties		- 2 497	1 021	4 022	6 121	929	
Stand ontwerpbegroting 2005	38 578	33 902	37 071	37 592	32 503	19 844	29 318

Tabel 2 bevat de optelling van alle ontvangsten die samenhangen met de Staatsschuld ten opzichte van de ontwerpbegroting 2004. Hierbij is in geringe mate sprake van relevante ontvangsten uit onder meer swaps. Verder gaat het hierbij voornamelijk om de gelden die worden ontvangen doordat de Staat schuld uitgeeft. De raming van de hoeveelheid uit te geven schuld wordt gemaakt op basis van de aflossingen, het feitelijk tekort of overschot en andere factoren die het te lenen bedrag verlagen of verhogen.

Tabel 3 laat de opbouw van de rentelasten vaste schuld zien. De raming van de rentelasten op de vaste schuld is opgebouwd uit de rentelasten van de bestaande leningen (per 30 juni 2004) en de verwachte rentelasten van de nog uit te geven leningen.

Tabel 3: Opbouw van de rentelasten vaste schuld, 2004–2009 (x € 1 mln.)

	KMB	Reken- rente	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Stand rentelasten per 30 juni 2004			9 043	7 885	6 565	5 520	5 032	4 174
Rentelasten resterend kapitaalmarktberoep 2004	16 246	4,30%	195	699	699	699	699	699
Rentelasten kapitaalmarktberoep 2005	37 030	4,85%		898	1 796	1 796	1 796	1 796
Rentelasten kapitaalmarktberoep 2006	37 535	5,00%			938	1 877	1 877	1 877
Rentelasten kapitaalmarktberoep 2007	32 426	5,00%				811	1 621	1 621
Rentelasten kapitaalmarktberoep 2008	19 734	5,00%					493	987
Rentelasten kapitaalmarktberoep 2009	29 189	5,00%						730
Rentelasten vaste schuld			9 241	9 482	9 998	10 702	11 518	11 884

In tabel 4 wordt weergegeven hoe de rentelasten vlottende schuld zijn opgebouwd. Deze rentelasten bestaan voornamelijk uit de rentelasten van de dagelijkse debetstand van het schatkistsaldo en van de uitgegeven kortlopende leningen (DTC's). De raming is gebaseerd op de verwachte gemiddelde debetstand van het schatkistsaldo en het uitstaande volume van DTC's.

Tabel 4: Opbouw van de rentelasten vlottende schuld, 2004–2009 (x € 1 mln.)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Gemiddelde omvang DTC-portefeuille	29 700	30 200	29 200	29 200	29 200	29 200
Korte rekenrente	2,08%	2,20%	3,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Rentelasten DTC's	616	664	876	1 168	1 168	1 168
Gemiddelde omvang dagelijks schatkistsaldo	3 420	3 500	3 500	3 500	3 500	3 500
Korte rekenrente	2,08%	2,20%	3,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Rentelasten overig kort papier	71	77	105	140	140	140

In het kader van het risicomanagement worden sinds 2001 renteswaps gebruikt. Daarnaast worden sinds maart 2002 Eonia-swaps gebruikt ten behoeve van de pilot voor de geldmarktfinanciering. Tabel 5 geeft de baten en lasten weer van de renteswaps. Het positieve saldo van de baten en lasten verlaagt de netto-rentekosten op de staatsschuld.

Tabel 5: Opbouw baten en lasten renteswaps, 2004 – 2009 (x € 1 mln.)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Baten						
Interest rate swaps	86	31	47	67	100	119
Eonia-swaps	0	0	0	0	0	0
Lasten						
Lange renteswaps	0	0	0	0	0	0
Eonia-swaps	0	0	0	0	0	0
Saldo baten en lasten renteswaps	86	31	47	67	100	119

4.2 Kasbeheer

In tabel 6 en 7 wordt de opbouw van de uitgaven en ontvangsten sinds de ontwerpbegroting 2004 toegelicht.

Tabel 6: Opbouw uitgaven (x € 1 mln.)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Stand ontwerpbegroting 2004		1 910	1 829	2 334	2 992	3 602	
Mutatie NvW 2004							
Mutatie amendement 2004		- 328					
Mutatie 1e suppletore begroting 2004		1 741	2 516	584	559	261	
Nieuwe mutaties		- 168	38	165	47	4	
Stand ontwerpbegroting 2005	4 413	3 155	4 383	3 083	3 598	3 867	4 369

In tabel 6 wordt de opbouw gepresenteerd van de uitgaven vanaf stand ontwerpbegroting 2004 naar stand ontwerpbegroting 2005. De nieuwe mutaties in tabel 6 zijn onder andere het gevolg van gewijzigde veronderstellingen over de rekenrente vanaf 2004.

Tabel 7: Opbouw ontvangsten (x € 1 mln.)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Stand ontwerpbegroting 2004		702	556	603	567	552	
Mutatie NvW 2004							
Mutatie amendement 2004							
Mutatie 1e suppletore begroting 2004		1 725	1 056	2 289	4 496	5 481	
Nieuwe mutaties		352	26	708	1 261	641	
Stand ontwerpbegroting 2005	1 442	2 779	1 638	3 600	6 324	6 674	7 211

In tabel 7 wordt de opbouw gepresenteerd van de ontvangsten vanaf stand ontwerpbegroting 2004 naar stand ontwerpbegroting 2005. De nieuwe mutaties in tabel 7 vanaf 2006 zijn vooral het gevolg van gewijzigde veronderstellingen over het rekening-courantsaldo van de sociale

fondsen. Tabel 8 geeft een uitsplitsing van de verschillende posten als opgenomen in de tabel budgettaire gevolgen.

Tabel 8: Onderverdeling (x € 1 mln.)							
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<i>Uitgaven</i>	4 413	3 155	4 383	3 083	3 598	3 867	4 369
Apparaatsuitgaven	1	2	2	2	2	2	2
Personeel en materieel	1	1	1	1	1	1	1
Overige apparaatsuitgaven	0	0	0	0	0	0	0
Programma-uitgaven	4 411	3 154	4 382	3 081	3 596	3 865	4 367
<i>Rentelasten</i>	1 399	1 610	1 810	2 221	2 824	3 290	3 793
Rente baten-lastendiensten	6	6	6	8	10	10	10
Rente RWT's en derden	78	94	121	160	199	203	210
Rente Sociale Fondsen	232	222	219	378	714	940	1 181
Rente AOW-spaarfonds	680	811	959	1 139	1 339	1 554	1 786
Rente FES	397	473	500	530	554	574	597
Overige rentelasten	5	5	5	7	9	9	9
<i>Mutaties in rekening-courant en deposito's</i>	1 677	0	741	0	0	0	0
Mutaties in rek-crt en deposito's baten-lastendiensten	0	0	0	0	0	0	0
Mutaties in rek-crt en deposito's RWT's	0	0	0	0	0	0	0
Mutaties in rek-crt en deposito's Sociale Fondsen	1 677	0	741	0	0	0	0
<i>Verstrekte leningen</i>	1 335	1 543	1 831	861	772	575	575
Verstrekte leningen Agentschappen	804	861	916	786	697	500	500
Verstrekte leningen RWT's	531	683	914	75	75	75	75
<i>Uitgaven bij voortijdige beëindiging leningen</i>	0	0	0	0	0	0	0
Uitg bij voort beëindiging len Agentschappen	0	0	0	0	0	0	0
Uitg bij voort beëindiging len RWT's	0	0	0	0	0	0	0
<i>Ontvangsten</i>	1 442	2 779	1 638	3 600	6 324	6 674	7 211
Apparaatsontvangsten	0	0	0	0	0	0	0
Programma-ontvangsten	1 442	2 779	1 638	3 600	6 324	6 674	7 211
<i>Rentebaten</i>	357	424	469	503	519	530	535
Rente Baten-lastendiensten	276	328	345	360	373	377	376
Rente RWT's en derden	76	92	119	137	140	145	152
Rente Sociale Fondsen	0	0	0	0	0	0	0
Rente FMS-account	2	2	2	2	3	3	3
Rente overig	2	2	2	3	4	4	4
<i>Mutaties in rekening-courant en deposito's</i>	804	1 951	780	2 655	5 241	5 670	6 019
Mutaties in rek-crt en deposito's Baten-lastendiensten	390	0	0	0	0	0	0
Mutaties in rek-crt en deposito's RWT's	414	1 355	780	0	0	0	0
Mutaties in rek-crt en deposito's Sociale Fondsen	0	596	0	2 655	5 241	5 670	6 019
<i>Ontvangen aflossingen leningen</i>	281	404	389	442	564	474	657
Aflossingen leningen Baten-lastendiensten	249	299	388	440	440	473	490
Aflossingen leningen RWT's	31	105	1	1	124	2	168
<i>Ontvangsten bij voortijdige beëindiging leningen</i>	1	0	0	0	0	0	0
Ontv bij voort beëindiging len Baten-lastendiensten	0	0	0	0	0	0	0
Ontv bij voort beëindiging len RWT's	1	0	0	0	0	0	0

* Door afronding kan het totaal afwijken van de som der delen.

5. BEGRIPPENLIJST

Agio

De premie die wordt betaald boven op de nominale waarde van een obligatie. Als de couponrente van een lening hoger is dan de marktrente, heeft de betreffende lening een agio.

Basispunt

Een honderdste deel van een procent (0,01%).

Basisrisico

Zie risicobedrag.

Baten-lastendienst

Een onderdeel van de rijksoverheid waarvoor afwijkende beheersregels gelden gericht op het bevorderen van bedrijfsmatig werken. Belangrijk aspect hierbij is dat het batenlastenstelsel wordt toegepast en de dienst toegang heeft tot een leen- en depositofaciliteit bij de minister van Financiën.

Benchmarklening

Toonaangevende lening die een referentiekader biedt voor een bepaald looptijdsegment.

Buy- en sellbacktransactie

Een buy- en sellbacktransactie is een contante aankoop van een hoeveelheid stukken in combinatie met een gelijktijdig afgesloten termijnverkoop van dezelfde stukken (bijvoorbeeld staatsobligaties of DTC's). In de tussenliggende periode wordt de facto een bedrag in de geldmarkt uitgezet, waarover een rentevergoeding wordt ontvangen.

Call- en call-fixe leningen

Dagelijks opvraagbare geldmarktlending zonder onderpand met een looptijd van meestal 1 dag (call) tot enkele dagen (call-fixe).

Cashflow-at-risk

Cashflow-at-risk of budgetrisico is een risicomaatstaf die de mogelijke fluctuaties in de rentelasten ten opzichte van de rentelasten van de oorspronkelijke schuldportefeuille weergeeft over een bepaalde periode bij een gegeven waarschijnlijkheid.

Clearing and settlement

Systeem van collectieve afwikkeling van effectentransacties door af/bijgeschrijving op geld- en effectenrekeningen.

Disagio

De korting die wordt ontvangen op de nominale waarde van een obligatie. Als de couponrente van een lening lager is dan de marktrente, heeft de betreffende lening een disagio.

DTC-marktstelsel

In 2001 is op initiatief van de Nederlandse Staat gestart met een DTC-marktstelsel. Onderdeel van het stelsel is de quotering van DTC's op MTS Amsterdam. In het stelsel nemen zowel Primary Dealers als een aantal geselecteerde banken deel, die zich Single Market Specialists mogen noemen. Naast de verplichting tot het quoteren krijgen deze partijen

exclusief toegang tot de elektronische veilingen DTC's. Ook kunnen de partijen beroep doen op een repofaciliteit voor DTC's.

Duration

Zie modified duration.

Eonia-swap

Een Eonia-swap is een specifieke vorm van een renteswap, waarbij een vaste rente wordt geruild tegen de variabele Eonia rente (European OverNight Index Average). Eonia is de gemiddelde daggeld rente, die dagelijks wordt vastgesteld door de ECB.

EMU-saldo

Het EMU-saldo heeft betrekking op het vorderingensaldo van de overheid op transactiebasis. Het vorderingensaldo geeft de mutatie in het saldo van de financiële activa en passiva van de collectieve sector weer. Omdat het EMU-saldo betrekking heeft op de totale collectieve sector is niet alleen het vorderingensaldo van het Rijk van belang, maar ook de vorderingensaldi van de sociale fondsen en de lokale overheid. Weergave op transactiebasis wil zeggen dat de economische handeling die leidt tot de uitgave of ontvangst (transactie) zoveel mogelijk als meetmoment wordt genomen.

EMU-schuld

Het totaal van de uitstaande leningen ten laste van de gehele collectieve sector. Dit is de optelsom van de uitstaande leningen ten laste van het Rijk, de sociale fondsen en de lokale overheid, minus de onderlinge schuldverhoudingen tussen deze drie subsectoren. De EMU-schuld is een brutoschuldbegrip.

Financieringsbehoefte van het Rijk

De aflossingen op de gevestigde staatsschuld vermeerderd met het feitelijk tekort van het Rijk of verminderd met het feitelijk overschot van het Rijk.

Financieringstekort of -overschot van het Rijk (feitelijk)

Het saldo van de relevante uitgaven en ontvangsten, minus de mutatie in het saldo van de derdenrekening.

Geïntegreerd middelenbeheer

Het bundelen van publieke middelen gericht op een doelmatig kasbeheer. Publieke middelen zijn middelen die verkregen zijn bij of krachtens de wet ingestelde heffing(en).

Liquiditeit

In een markt met voldoende liquiditeit kunnen grote posten verhandeld worden zonder dat dit een substantieel effect op de prijs (koers) heeft.

Modified duration

De modified duration is een maatstaf voor de looptijd en prijsgevoeligheid van een portefeuille. De *modified duration* is een verhoudingsgetal dat uitdrukt in welke mate de contante waarde van een portefeuille wijzigt bij een verandering van de rentecurve met 1/100 procent. De *modified duration* is daarmee een maat voor de prijsgevoeligheid van een portefeuille bij een verandering in het rendement (een prijselasticiteit).

MTS Amsterdam

In september 1999 heeft de Staat samen met de Primary Dealers en MTS SpA het handelsplatform MTS Amsterdam opgericht. In korte tijd heeft MTS Amsterdam zich ontwikkeld tot een succesvol platform voor de handel in Nederlandse staatsleningen. De Primary Dealers hebben de verantwoordelijkheid de handel op MTS Amsterdam te stimuleren. Dit gebeurt vooral doordat de Primary Dealers verplicht zijn om gedurende een groot deel van iedere dag bied- en laatprijzen te quoteren. Andere partijen kunnen direct op deze quotes handelen. Dankzij het elektronische systeem kan een transactie zeer snel worden uitgevoerd, waarbij clearing en settlement automatisch worden voltooid.

Nationale schuld

Gevestigde en vlottende schuld van de Staat zoals die samenhangt met het artikel Financiering staatsschuld en het artikel Kasbeheer in deze begroting.

Primaire markt

De markt voor de uitgifte van effecten. Nederlandse staatsobligaties worden uitgegeven via het stelsel van Primary Dealers.

Primary Dealers

Sinds 1999 maakt de Staat gebruik van een stelsel van Primary Dealers voor de distributie en promotie van Nederlandse staatsleningen. Het stelsel bestaat uit 13 banken. Bij het samenstellen van de groep Primary Dealers wordt veel aandacht besteed aan een goede balans tussen banken die zijn gericht op de lokale, de regionale, en de globale markten. Deze balans is gewenst met het oog op het bereiken van een brede spreiding aan eindbeleggers in Nederlandse staatsobligaties. Het belangrijkste doel van de samenwerking met de Primary Dealers is om de markt voor Nederlandse staatsleningen liquide te houden. Met alle Primary Dealers is een éénjarig contract aangegaan. De Primary Dealers verplichten zich om DSL's af te nemen, te verspreiden en te promoten. Tot de verplichtingen hoort ook een maandelijkse rapportage over de verrichte activiteiten. Tegenover deze verplichtingen staat het exclusieve recht om DSL's bij het Agentschap af te nemen en gebruik te maken van de repo- en strip-faciliteit. De Primary Dealers ontvangen daarnaast een financiële vergoeding die afhankelijk is van de afgenomen hoeveelheid DSL's bij emissies.

Rechtspersoon met een Wettelijke Taak (RWT)

Een zelfstandige organisatie die in een wet geregelde taak uitvoert met behulp van publiek geld, welk geld is verkregen bij of krachtens de wet ingestelde heffing.

Rekening-courant

Een rekening waarover in de regel giraal betalingsverkeer wordt afgewikkeld en waaruit (een deel van) de onderlinge financiële verhouding is op te maken tussen de houder van de rekening en de instelling alwaar de rekening wordt aangehouden.

Renteswap

Een renteswap is een contract tussen twee partijen waarin wordt overeengekomen om gedurende de looptijd een vaste rente te ruilen tegen een variabele rente (meestal 6 of 3 maanden).

Repofaciliteit

Een instrument om de liquiditeit van staatsleningen en DTC's te garanderen. Onder bepaalde condities kunnen Primary Dealers (en in het geval van DTC's ook Single Market Specialists) in geval van schaarste staatsleningen of DTC's lenen van de Staat tegen een vergoeding.

Risicobedrag

Het risicobedrag is het bedrag waarover in een bepaald begrotingsjaar de rente moet worden vastgezet. Het risicobedrag is opgebouwd uit twee delen: het basisrisico en een incidenteel risico. Het basisrisico in een jaar is gelijk aan de aflossingen op bestaande leningen, vermeerderd met het bedrag aan renteswaps waarop de rente opnieuw wordt vastgesteld. Het incidentele risico bestaat uit schuldmutaties die tot meer of minder financiering leiden. Het incidentele risicobedrag kan tijdens het jaar fluctueren, terwijl het basisrisico vast staat.

Schatkistsaldo

Saldo op de rekening van het Rijk bij De Nederlandsche Bank.

Secundaire markt

De markt voor bestaande effecten. De handel in Nederlandse staatsobligaties vindt grotendeels plaats via MTS Amsterdam.

Sell- en buybacktransactie

Een sell- en buybacktransactie is een contante verkoop van een hoeveelheid stukken in combinatie met een gelijktijdig afgesloten termijnaankoop van dezelfde stukken (bijvoorbeeld staatsobligaties of DTC's). In de tussenliggende periode wordt de facto een bedrag in de geldmarkt opgenomen, waarover een rentevergoeding wordt betaald.

Single Market Specialists

Een aantal geselecteerde banken die naast de Primary Dealers deelnemen aan het DTC-marktstelsel.

Spread

Positief of negatief renteververschil, bijvoorbeeld tussen leningen met een verschillende looptijd of tussen leningen van verschillende landen.

Staatsschuld

Het totaal van de uitstaande geldelijke leningen van de Staat (gevestigde en vlottende schuld) is de bruto staatsschuld. Leningen met een oorspronkelijke looptijd van twee jaar of langer vormen de gevestigde staatsschuld. Leningen met een oorspronkelijke looptijd korter dan twee jaar vormen de vlottende staatsschuld. De staatsschuld is niet gelijk aan de EMU schuld, die een breder begrip meet. EMU schuld bestaat uit de staatsschuld vermeerderd met de vlottende schuld alsook vermeerderd met de schuld van mede overheden.

Swapcurve

De swapcurve geeft de relatie weer tussen de looptijd van een swapcontract en de swaprente. Bij iedere looptijd geeft de swapcurve de vaste rente aan waartegen de markt op dat moment bereid is een variabele rente te ruilen (meestal de 6-maandsrente).

Tender

Inschrijving op een openbare lening door opgaven van bedragen en maximum koersen waartegen men de obligaties wenst te verkrijgen.

Toonbankuitgifte

Uitgiftesysteem van openbare staatsleningen waarbij de inschrijving gedurende een langere periode openstaat. Gedurende deze periode kan de uitgiftekoers worden aangepast. Dit biedt de mogelijkheid om flexibel in te spelen op zich wijzigende marktomstandigheden.

Vaste of gevestigde schuld

Leningen met een oorspronkelijke looptijd van meer dan één jaar.

Vlottende schuld

Leningen met een oorspronkelijke looptijd van één jaar of minder.

Yieldcurve

De yieldcurve (of rentecurve) is de relatie tussen de resterende looptijd van staatsleningen en de bijbehorende rendementen.