

Vergaderjaar 2002–2003

28 600 IXA**Vaststelling van de begrotingsstaat van de Nationale Schuld (IXA) voor het jaar 2003****Nr. 2****MEMORIE VAN TOELICHTING****Inhoudsopgave**

A.	Artikelsgewijze toelichting bij het begrotingswetsvoorstel	2
B.	Begrotingstoelichting	3
1.	Leeswijzer	3
2.	Beleidsagenda Nationale Schuld	4
2.1	Rentekosten in 2003	4
2.2	Financieringsbeleid en beleidsprioriteiten 2003	6
2.3	Beleid inzake kasbeheer en beleidsprioriteiten 2003	9
2.4	Beleid inzake kasbeheer als onderdeel beleidsprogramma Financiën 2003–2006	10
3	Beleidsartikelen	12
3.1	Financiering staatsschuld	12
3.1.1	<i>Algemene doelstelling</i>	12
3.1.2	<i>Operationele doelstellingen</i>	12
3.1.3	<i>Budgettaire gevolgen van beleid</i>	21
3.2	Kasbeheer	25
3.2.1	<i>Algemene beleidsdoelstelling</i>	25
3.2.2	<i>Operationele beleidsdoelstellingen</i>	26
3.2.3	<i>Budgettaire gevolgen van beleid</i>	29
4	Bedrijfsvoeringsparagraaf	33
5	Verdiepingsbijlage	34
5.1	Financiering staatsschuld	34
5.2	Kasbeheer	40
	Begrippenlijst	44

A. ARTIKELSGEWIJZE TOELICHTING BIJ HET BEGROTINGS- WETSVORSTEL

Wetsartikel 1 (uitgaven/verplichtingen en ontvangsten)

De begrotingsstaten die onderdeel uitmaken van de Rijksbegroting, worden op grond van artikel 1, derde lid, van de Comptabiliteitswet 2001 elk afzonderlijk bij de wet vastgesteld. Het onderhavige wetsvoorstel strekt ertoe om de begrotingsstaat van de Nationale Schuld voor het jaar 2003 vast te stellen.

Alle voor dit jaar vastgestelde begrotingswetten tezamen vormen de Rijksbegroting voor het jaar 2003. Een toelichting bij de Rijksbegroting als geheel is opgenomen in de Miljoenennota 2003.

Met de vaststelling van dit wetsartikel wordt de in de begrotingsstaat opgenomen begroting van de uitgaven, verplichtingen en de ontvangsten voor het jaar 2003 vastgesteld. De in die begroting opgenomen begrotingsartikelen worden in onderdeel B van deze memorie van toelichting toegelicht (de zgn. begrotingstoelichting).

De Minister van Financiën,
J. F. Hoogervorst

Het advies van de Raad van State wordt niet openbaar gemaakt op grond van het bepaalde in artikel 25a, derde lid, onder b, van de Wet op de Raad van State.

B. DE 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?

Deze begroting beoogt antwoord te geven 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 de minister 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 de minister 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 afzonderlijk te bespreken en de relevante cijfers toe te lichten. Door de indeling en aanhef wordt duidelijk welk onderdeel wordt besproken.

De paragrafen 2 en 3 bevatten de belangrijkste gegevens van deze begroting. Paragraaf 2 bevat de beleidsagenda, beschrijft de prioriteiten voor het jaar 2003 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. De gedetailleerde cijfermatige overzichten zijn opgenomen in de verdiepingsbijlage. De bedrijfsvoering wordt toegelicht in paragraaf 4.

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 2001 heeft 8,6 % bedragen.

2 BELEIDSAGENDA NATIONALE SCHULD

In deze beleidsagenda wordt eerst ingegaan op de hoogte van de rentekosten in 2003. Daarbij worden de belangrijkste beleidsmatige mutaties weergegeven. Daarna wordt ingegaan op het beleid en de beleidsprioriteiten voor 2003.

2.1 Rentekosten in 2003

In 2003 bedragen de rentekosten van de staatsschuld naar verwachting € 10,2 mld. Daarnaast wordt per saldo € 1,3 mld. vergoed over middelen die door andere instellingen en begrotingsfondsen bij de schatkist worden aangehouden. De rentekosten beslaan circa 6% van de totale begrotings-uitgaven. De omvang van de staatsschuld bedraagt ultimo 2003 circa € 193,6 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 instellingen.²

Tabel 1: Uitstaande staatsschuld en rentekosten (stand ontwerpbegroting 2003 x € 1 mld.), 2001–2006						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
EMU-schuld	226,4	230,6	233,9	234,0	234,7	232,1
Staatsschuld conform EMU-definitie ¹	185,2	190,1	193,6	194,5	195,3	193,4
Rentekosten staatsschuld	11,1	10,3	10,2	10,4	10,2	9,9
Rentekosten interne schuldverhoudingen	1,0	1,1	1,3	1,6	1,9	2,2

¹ Omvat gevestigde schuld, vlottende schuld en overig (met name muntschuld). Zie tevens bijlage 4.3 van de Miljoenennota 2003.

In tabel 2 worden de mutaties in de rentekosten vanaf de ontwerp-begroting 2002 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 het 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 2002 (x € 1 mln.)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	artnr.
Stand ontwerpbegroting 2002¹	11 562	11 367	11 068	10 578	10 447		
Belangrijkste beleidsmatige mutaties:							
Risicomanagement	- 59	- 42	- 38	- 37	- 39		1
<i>Overige mutaties:</i>							
Bijstelling kapitaalmarktberoep	256	731	1 108	1 360	1 483		1
Bijstelling rekenrente	- 82	- 16	44	42	39		1
Bijstelling rente interne schuldverhoudingen	- 147	- 299	- 305	- 274	- 222		2
Overig	- 79	- 313	136	466	461		1,2
Stand ontwerpbegroting 2003¹	11 451	11 428	12 013	12 135	12 169	12 309	

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.

De beleidsmatige mutaties in de begroting zijn beperkt in vergelijking met de overige mutaties. De reden hiervoor is dat de hoogte van de rentelasten vooral wordt bepaald door de omvang van de schuld en de hoogte van de rente. Beide zijn factoren waarop het financieringsbeleid geen invloed heeft. Daarnaast ligt op korte termijn het grootste gedeelte van de rentelasten vast. Van de genoemde € 10,2 mld. aan rentelasten in 2003 bestaat circa € 8,0 mld. uit rentelasten over de bestaande leningen. De overige € 2,2 mld. zijn de rentelasten van nog uit te geven leningen voor de dekking van de financieringsbehoefte in 2003 en van de kortlopende leningen voor de regulering van het schatkistsaldo. Echter, met het langer worden van de termijn ligt een navenant kleiner deel van de rentelasten vast. Hieronder wordt kort ingegaan op de drie factoren die op langere termijn de rentelasten op deze begroting bepalen. In afnemende volgorde van belang zijn dat de omvang van de schuld, de hoogte van de rente en het financieringsbeleid.

De eerste factor betreft de omvang van de schuld. Dit is verreweg de belangrijkste determinant van de rentekosten. Immers, als de Staat geen nieuwe leningen aangaat, hoeft hierop ook geen rente te worden betaald. De omvang van de bestaande schuld is een uitvloeisel van het gevoerde begrotingsbeleid in het verleden. De ontwikkeling van de schuld in de komende kabinetsperiode wordt bepaald door het begrotingsbeleid van het nieuwe kabinet. In dit verband zijn afspraken gemaakt over het voortzetten van uitgavenkaders en zijn nieuwe spelregels bepaald voor het behandelen van mee- en tegenvallers bij de inkomsten. Bij handhaving van het uitgavenkader ligt de schuldontwikkeling voor een goed deel vast. De inkomsten zijn daarentegen vooral afhankelijk van de conjuncturele ontwikkeling en vormen daarmee de grootste onzekerheid voor het verloop van de toekomstige schuld.

De tweede factor betreft de rente die de Staat moet betalen. Deze wordt bepaald door het algemene renteniveau en het relatieve renteniveau op het moment van afsluiten. Het algemene renteniveau, de vraag of de rente op 5, 10 of 15 procent ligt, wordt bepaald door de internationale vraag naar en aanbod van kapitaal, marktverwachtingen, maar bijvoorbeeld ook door de wijze waarop financiële markten zijn georganiseerd en gereguleerd. Het relatieve renteniveau – de rente die de Staat betaalt in vergelij-

king tot andere debiteuren – wordt in hoge mate bepaald door het economische beleid en de economische situatie van Nederland alsmede de perceptie daarvan in financiële markten. Zo betaalt de Staat, vanwege zijn solide reputatie, altijd beduidend minder rente dan private debiteuren betalen op leningen van dezelfde looptijd. Doordat sinds 1999 alle EMU-landen lenen in dezelfde valuta, de euro, is vergelijking mogelijk met de renteniveaus waarop andere staten lenen. De Duitse Staat leent in de meeste looptijden tegen de gunstigste rente. Frankrijk en Nederland betalen steeds circa 0,1 tot 0,15 procent meer in het toonaangevende segment voor een 10-jarige lening. De overige Europese landen betalen, mede afhankelijk van marktomstandigheden 0,2 tot 0,5 procent meer dan Duitsland in dat segment.

De derde factor die de rentekosten bepaalt, is het financieringsbeleid. Hieronder wordt verstaan het totaal aan regels en gebruiken dat de Staat in acht neemt bij het uitgeven en beheren van schuld. Het gaat dan bijvoorbeeld om de keuze van het soort schuld dat de Staat uitgeeft, de looptijd, de wijze van uitgifte, de spreiding van emissies over het jaar en dergelijke. Het financieringsbeleid beïnvloedt tot op zekere hoogte het relatieve renteniveau. Een transparant en betrouwbaar beleid draagt bij tot de goede reputatie van de Staat als debiteur en daarmee de aantrekkelijkheid van de Nederlandse schuld in vergelijking tot andere emittenten. Een nog belangrijker aspect van het financieringsbeleid is de keuze van instrumenten en van de looptijden in de schuldportefeuille. Dit hangt samen met het feit dat op de financiële markten voor iedere looptijd een specifiek rentetarief tot stand komt. Deze tarieven fluctueren voortdurend, waarbij geldt dat de fluctuaties voor iedere looptijd verschillend zijn. In het algemeen geldt dat rentetarieven voor korte looptijden meestal lager zijn dan rentes voor lange looptijden, maar tevens geldt dat de fluctuaties heftiger zijn naarmate de looptijd korter is. Deze marktsituaties hebben invloed op de keuzes in het financieringsbeleid. Door bijvoorbeeld een aanzienlijk deel van de schuld langjarig te lenen, verzekert de Staat zich tegen al te sterke fluctuaties in de rentekosten. Deze afweging tussen rentekosten enerzijds en risico anderzijds staat centraal in het financieringsbeleid.

De rentelasten over de interne schuldverhoudingen hebben betrekking op het zogeheten «geïntegreerd middelenbeheer». Hierbij worden de publieke middelen van instellingen en begrotingsfondsen, zoals de sociale fondsbeheerders, baten-lastendiensten en het AOW-spaarfonds, rentedragend aangehouden bij het Rijk. In de 1e wijziging van de Comptabiliteitswet 2001, die in het voorjaar 2002 door de Tweede Kamer is aanvaard, wordt voorzien in een uitbreiding van het geïntegreerd middelenbeheer naar rechtspersonen met een wettelijke taak (RWT's). Oogmerk van dit beleid is het bevorderen van een doelmatig en risico-arm beheer van publieke middelen.

2.2 Financieringsbeleid en beleidsprioriteiten 2003

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. Een uitgebreide evaluatie van dit beleid is vorig jaar door de minister van Financiën naar de Tweede Kamer gestuurd.³ De evaluatie heeft laten zien dat het beleid is aangepast aan de komst van de euro en vorming van één Europese kapitaalmarkt. In de evaluatie en in de begroting IXA 2002 is ingegaan op de verschillende

³ Zie Kamerstukken II 2000/01, 27 606, nr. 1.

doelen (zoals liquiditeit en stabiliteit) en de randvoorwaarden (zoals leningen uitsluitend in euro's) van het financieringsbeleid.

Sinds 1999 staat het financieringsbeleid in het teken van de euro en de vorming van de Europese kapitaalmarkt. De staatsschuld is volledig geredenommeerd in euro, mede om de verhandelbaarheid te bevorderen. Bij het uitgeven van leningen streeft de Staat naar liquiditeit, transparantie, standaardisatie en naar een goede verhandelbaarheid van leningen nadat deze zijn uitgegeven. Dit betekent ten eerste dat de Staat sinds 1999 hoofdzakelijk leningen uitgeeft met een looptijd van 3 en 10 jaar. De leningen worden gespreid over het jaar uitgegeven. Fluctuaties in het schatkistsaldo worden tijdens het jaar opgevangen door uitgifte van kortlopende leningen, Dutch Treasury Certificates, of door het voor korte tijd aantrekken of uitzetten van geld in de geldmarkt. Ten tweede houdt dit in dat de Staat garandeert dat die leningen «groot» zijn, dat wil zeggen, dat ze een uitstaand volume bereiken van minstens € 10 mld. en dat de Staat zijn uitgiftes volgens een vooraf aangekondigd schema uitvoert. Een derde karakteristiek van het sinds 1999 gevoerde beleid is dat de Staat, om zijn leningen te plaatsen, gebruik maakt van een dertiental banken, aangeduid als Primary Dealers. Deze partijen zijn gerechtigd staatsleningen bij emissie af te nemen. Deze partijen verbinden zich door een éénjarig contract tot het distribueren en promoten van Nederlandse staatsleningen. Ten vierde is met het oog op de verhandelbaarheid van de schuld een groot aantal minder courante leningen geruild tegen grotere leningen die actief worden verhandeld. Ten vijfde heeft de Staat, met als doel de verhandelbaarheid van staatsleningen te bevorderen, meegewerkt aan het oprichten van MTS Amsterdam. Deze onderneming, waarvan de Primary Dealers en de Staat aandeelhouder zijn, biedt een elektronisch handelssysteem aan. Banken met een aansluiting op dit systeem kunnen met behulp van computer en beeldscherm de prijsvorming van staatsleningen volgen en direct onderling handelen op deze prijzen. De Primary Dealers hebben zich jegens de Staat en elkaar verplicht om minstens vijf uur per dag prijzen af te geven waarop ze bereid zijn leningen te kopen en te verkopen.

Een zesde belangrijk kenmerk van het sinds 1999 gevoerde financieringsbeleid is kwantificering van het risicomanagement op basis van een asset and liability managementstudie. Zoals onder andere in de begin 2001 aan de Tweede Kamer gezonden evaluatie werd verwoord, bestond het risicomanagement tot het midden van de jaren negentig voornamelijk uit het doel om zo lang mogelijk te lenen, afgewisseld met ad-hoc beslissingen op grond van gepercipieerde marktsentimenten. Hiermee werd het risico geminimaliseerd dat de Staat op de kapitaalmarkt met de rug tegen de muur zou komen te staan en niet in zijn behoeften kon voorzien. Dat langere leningen meestal een hogere rente dragen, werd uiteraard onderkend, maar dit was een noodzakelijke consequentie van die beleidskeuze. In de loop van de jaren negentig werd duidelijk dat een meer kwantitatief gefundeerde afweging tussen verwachte besparingen van korter lenen en hoger budgettair risico (korte rentes fluctueren meer) nodig was. In de loop van 1998 is de kwantificatie van het risicomanagement ter hand genomen.

Op grond van kwantificatie van mogelijke renterisico's verbonden aan verschillende portefeuilles is een lange termijn doelportefeuille van DTC's, 3-, 10- en 30-jarige leningen gekozen. Deze heeft een lagere modified duration⁴ dan de portefeuille eind 1998 en tevens een aanzienlijk lagere modified duration dan de portefeuille zoals die bij ongewijzigde uitgifte zou zijn ontstaan. De modified duration is een maatstaf voor de gemid-

⁴ De modified duration is een maatstaf voor de looptijd van de schuld. De modified duration wordt door financiële partijen vaak gebruikt als kengetal in hun risicomanagement. Alternatieve maatstaven voor de looptijd van vorderingen of bezittingen die naast of in plaats van modified duration worden gebruikt zijn: gemiddelde resterende looptijd van de hoofdsommen, gewogen gemiddelde resterende looptijd van hoofdsommen en rentebetaling, gewogen gemiddelde resterende looptijd van hoofdsom en rentebetaling, Macauley duration. De reden voor het bestaan van meerdere maatstaven ligt in het feit dat de ene dan wel de andere maatstaf geschikter is afhankelijk van wat precies moet worden gemeten. Voor de Nederlandse Staatsschuld worden de modified duration en de gewogen gemiddelde looptijd van de hoofdsom bijgehouden en als kengetallen gebruikt. De (modified) duration en gemiddelde resterende looptijd zijn gelijksoortige maatstaven, maar er zijn twee verschillen. Ten eerste neemt de (modified) duration alle kasstromen uit hoofde van de lening mee, dus hoofdsom en rentebetaling. Daarnaast houdt (modified) duration rekening met de tijdswaarde van geld.

delde looptijd van de portefeuille. Het financieringsbeleid is erop gericht dit beleid uit te voeren door actief de schuldportefeuille te sturen. Hiertoe wordt de verhouding tussen de uitgifte of heropening van 3- en 10-jarige leningen gebruikt, maar worden zo nodig ook renteswaps ingezet. Het nastreven van de lange termijn doelportefeuille wordt jaarlijks geoperationaliseerd in een concreet doel, in 2002 een modified duration van 3,9. De doelportefeuille heeft lagere verwachte rentekosten dan langere portefeuilles.

Het beleid zoals uitgevoerd sinds 1999 heeft ertoe geleid dat de portefeuille de afgelopen drie jaar is verkort (modified duration van 4,3 eind 1998 tot 4,0 eind 2001). De verkorting van de staatsschuld heeft tot nu toe geleid tot een cumulatieve rentebesparing van ongeveer € 100 mln. in 2001. Met andere woorden, de rentekosten op deze begroting zouden in 1999, 2000 en 2001 in totaal € 100 mln. hoger zijn geweest indien de modified duration 4,3 was gebleven.

Het beleid is op onderdelen sinds 1999 aangepast. Het gebruik van swaps in het risicomanagement is daar een voorbeeld van. Een ander voorbeeld is dat staatsleningen sinds begin 2001 elektronisch worden uitgegeven. Waar Primary Dealers voorheen telefonisch kenbaar maakten welke bedragen ze wilden afnemen, vindt dit nu elektronisch plaats via het systeem van MTS Amsterdam. In 2001 is tevens een wijziging doorgevoerd in de manier waarop korte leningen, Dutch Treasury Certificates, worden uitgegeven. Een twintigtal partijen, Primary Dealers en zogenoemde Single Market Specialists zijn gerechtigd om deze schuldbewijzen van de Staat te kopen. Tevens worden Dutch Treasury Certificates sinds begin 2001 verhandeld op MTS Amsterdam.

Het beleid is doorlopend onderwerp van evaluatie en onderzoek met het oog op verbetering. In dit licht is in maart 2002 gestart met een «pilot» voor prestatiemeting van geldmarktactiviteiten. Kort gezegd komt deze prestatiemeting erop neer dat alle transacties met een looptijd tot één jaar dagelijks worden afgemeten tegen het gemiddelde rentetarief voor één dag (Euro OverNight Index Average). De pilot vloeit voort uit de groei-paragraaf van de begroting IXA 2002, waarin onderzoek naar prestatiemeting voor geldmarktactiviteiten was aangekondigd. In de toelichting op de beleidsartikelen wordt hierop nader ingegaan.

In navolging van de groei-paragraaf 2002 die zich, zoals gezegd richtte op risicomanagement voor geldmarkttransacties, wordt voor 2003 voortgaande verfijning van het risicomanagement voor het geheel van de financieringstransacties voorzien. Het gaat hierbij met name om herijking van het in 1998 geformuleerde risicomanagement van de schuld als geheel en de uitgifteverhoudingen tussen de verschillende looptijden. Een belangrijk onderdeel van de herijking betreft de doelvariabele die wordt gebruikt om de portefeuille te sturen. In de afgelopen jaren is geconstateerd dat de modified duration als maatstaf en doelvariabele ondubbelzinnig en duidelijk is, maar dat een additionele maatstaf die inzicht geeft in de samenstelling van de portefeuille of het aflossingsprofiel, wenselijk kan zijn. Het belang van het aflossingsprofiel zal naar verwachting toenemen in het licht van de voorgenomen schuldafbouw. Immers, als de schuld in omvang daalt, ligt het voor de hand dat daarvan ook in de samenstelling van de portefeuille rekenschap wordt gegeven. Eigenlijk ligt daarom de vraag voor op welke wijze de ontwikkeling van de gemiddelde looptijd en de samenstelling van de schuld samen dienen te hangen met de omvang van de schuld.

Naast de mogelijke introductie van nieuwe doelvariabelen of kengetallen voor het risicomanagement, is prestatiemeting tevens onderwerp van nader onderzoek. Naar analogie met de pilot voor prestatiemeting in de geldmarkt, geldt namelijk dat onderzoek naar prestatiemeting voor het geheel van de financieringsoperaties wenselijk is.

Met het oog op de bovenstaande elementen is begin 2002 gestart met herijking van het risicomanagement. Voortzetting en afronding hiervan geldt als groeiparagraaf. Uitkomsten en resultaten van dit onderzoek zullen, net als de pilot voor de geldmarktactiviteiten in de begroting en het departementaal jaarverslag IXA worden gepresenteerd.

Tegen de achtergrond van de bovenstaande beschrijving van het financieringsbeleid liggen in 2003 de belangrijkste beleidsprioriteiten op het vlak van het risicomanagement:

1. Voortzetting van het beleid gericht op verkorting van de schuld. In 2002 wordt gestuurd op een modified duration van 3,9. Overeenkomstig de in de begroting IXA 2002 geschetste ontwikkeling wordt voor eind 2003 aangestuurd op een modified duration van 3,8.
2. Herijking van het risicomanagement. Afhankelijk van de herijking zullen aanvullende maatstaven worden geïntroduceerd.
3. Evaluatie van de geldmarktpilot die in 2002 is gestart. Afhankelijk van de uitkomsten zal met ingang van 2003 een prestatie-indicator voor geldmarkttransacties worden ingevoerd.
4. Evaluatie van het sinds 2001 ingezette swapinstrument.

2.3 Beleid inzake kasbeheer en beleidsprioriteiten 2003

De rijksoverheid en de aan haar gelieerde instellingen trachten de hen toegewezen middelen zo efficiënt mogelijk te beheren. In de afgelopen jaren is het besef gegroeid dat efficiencyvoordelen te behalen zijn door de geldstromen van de rijksoverheid en van de aan haar gelieerde instellingen te bundelen. Het integreren van publieke middelen kan risicoarm kasbeheer vereenvoudigen en maakt rentevoordelen mogelijk. Concreet betekent dit dat aan de overheid gelieerde instellingen (sociale fondsen, baten-lastendiensten, rechtspersonen met een wettelijke taak) niet ieder voor zich tegoeden aanhouden of op individuele basis leningen opnemen bij commerciële banken. In plaats daarvan houden deze instellingen hun eventuele tegoeden rentedragend aan bij de Staat en kunnen zij gebruik maken van een leenfaciliteit. Op deze wijze worden dus eerst binnen de collectieve sector alle tijdelijke of structurele kastekorten of -overschotten gesaldeerd voordat de Staat zich op de kapitaalmarkt begeeft om externe financiering aan te trekken.

Gelet op het bovenstaande is het beleid inzake geïntegreerd middelenbeheer voortdurend in ontwikkeling, voornamelijk tot uitdrukking komend in de reikwijdte. In eerste instantie is het geïntegreerd middelenbeheer van toepassing op de ministeries, de baten-lastendiensten en de begrotingsfondsen (onder andere het AOW Spaarfonds). In tweede instantie nemen de sociale fondsen sinds 1997 deel aan het geïntegreerd middelenbeheer. Vanaf 2003 wordt het geïntegreerd middelenbeheer uitgebreid met circa 200 rechtspersonen met een wettelijke taak (RWT's), hetgeen ook onderdeel is van het Strategisch Akkoord. De wettelijke grondslag hiervoor wordt gelegd in het wetsvoorstel «1e wijziging Comptabiliteitswet 2001».

De beleidsagenda voor het jaar 2003 wordt bij het kasbeheer in belangrijke mate bepaald door twee onderwerpen. Deze onderwerpen hebben betrekking op het geïntegreerd middelenbeheer en het betalingsverkeer van de rijksoverheid.

1. Geïntegreerd middelenbeheer: Voorjaar 2002 is de eerste wijziging van de Comptabiliteitswet 2001 door de Tweede Kamer aanvaard, waarin het beleid ten aanzien van de uitbreiding van het geïntegreerd middelenbeheer naar rechtspersonen met een wettelijke taak is vastgelegd. Afronding van het wetstraject door de Eerste Kamer wordt voorzien in het najaar van 2002, waarna gestart zal worden met de implementatie van deze uitbreiding (Kamerstukken I 2001/02, 28 035, nr. 326).
2. Betalingsverkeer rijksoverheid: In 2003 lopen de overeenkomsten met de huisbankiers (Rabobank en ING/Postbank) over het betalingsverkeer van de rijksoverheid af. In het najaar van 2002 zal duidelijk worden of de rijksoverheid en de huisbanken de overeenkomsten zullen verlengen of dat een (gedeeltelijke) nieuwe aanbesteding nodig is.

2.4 Beleid inzake kasbeheer als onderdeel van het Beleidsprogramma Financiën 2003–2006

Geïntegreerd middelenbeheer is in het Strategisch Akkoord opgenomen als ombuiging. Het betreft hier de uitbreiding van geïntegreerd middelenbeheer naar rechtspersonen met een wettelijke taak. Dit beleidsvoornemen betekent een voortzetting van het gevoerde beleid, dat hierboven is toegelicht. De uitbreiding is onderdeel van de 1e wijziging van de Comptabiliteitswet 2001, welke reeds door de Tweede Kamer is aanvaard. Naast rente- en kostenvoordelen voor de deelnemende instellingen heeft het wetsvoorstel lagere rentelasten voor de begroting IXA tot gevolg. Bij de uitbreiding van het geïntegreerd middelenbeheer gaat een grote groep instellingen hun publieke liquide middelen veelal direct of kort opeisbaar rentedragend aanhouden bij de schatkist. Gevolg voor de begroting is dat enerzijds de rentevergoeding aan de instellingen toeneemt terwijl anderzijds het kapitaalmarktberoep daalt en daarmee de rentelasten op de staatsschuld. Aangezien de geraamde kapitaalmarktrente hoger is dan de geraamde geldmarktrente, op welk niveau de instellingen vergoed worden, is per saldo sprake van structureel lagere geraamde rentelasten voor de begroting. Hiermee wordt voorzien in de ombuiging ad € 25 mln.

Voor het implementatietraject van de uitbreiding van geïntegreerd middelenbeheer naar de genoemde instellingen is enerzijds het voortzetten van het wetstraject noodzakelijk en anderzijds het inrichten van de relatie tussen het ministerie van Financiën en de instellingen, opdat de instellingen hun publieke middelen daadwerkelijk bij het Rijk gaan houden. Aldus zijn de volgende acties nodig:

- Behandelen wetsvoorstel «1e wijziging Comptabiliteitswet 2001» in Eerste Kamer;
- Indienen Algemene Maatregel van Bestuur waarmee de Rechtspersonen met een wettelijke taak worden aangewezen deel te nemen aan geïntegreerd middelenbeheer;
- Contracteren van banken die automatische saldogeregulatie tussen instellingen en schatkist ondersteunen en
- Uitwerken detailafspraken tussen Staat en de instellingen.

De beoogde invoeringsdatum is 1 januari 2003. Dit betekent dat het wetstraject in het najaar 2002 afgerond moet worden, inclusief de AMVB. Er wordt een implementatieperiode voorzien van 2 jaar.

3 BELEIDSARTIKELEN

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 het inlenen en uitlenen van gelden.

Het financieringsbeleid vindt plaats binnen de volgende randvoorwaarden en aannames:

1. De financieringsbehoefte in een gegeven jaar is grotendeels uitvloeisel van het algemene economische beleid en 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.
2. Leningen worden aangegaan in euro's.
3. Leningen worden aangegaan ten behoeve van de Nederlandse Staat.
4. Leningen hebben een vaste looptijd en een vaste couponrente en kennen geen vervroegde aflossingsclausules of andere ingebouwde opties.
5. Leningen worden aangegaan op zodanige wijze dat de soliditeit van het beleid is gewaarborgd en de positie van de Nederlandse Staat als eerste klas debiteur geen schade wordt toegebracht.
6. 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 overeenkomstig dit uitgangspunt negatief.

Verantwoordelijkheid	Resultaat- en in mindere mate systeemverantwoordelijkheid
VBTB Groeiparaagraaf	Het ontwikkelen van een prestatie-indicator voor de financiering van de staatsschuld. Hierbij zal worden voortgebouwd op de kennis en ervaring die is opgedaan bij de ontwikkeling van een prestatie-indicator voor de regulering van het schatkistsaldo.
Wettelijke grondslag	Comptabiliteitswet 2001

3.1.2 Operationele doelstellingen

Uit de algemene doelstelling zijn drie operationele doelen afgeleid:

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 op fluctuaties in de budgettaire rentelasten.
2. Het bevorderen van de distributie, promotie, verhandelbaarheid en liquiditeit in 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 permanente verbetering van de 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.

Hieronder worden deze drie operationele doelstellingen nader toegelicht. Tevens wordt aandacht besteed aan een internationale vergelijking.

3.1.2.1 Operationele doelstelling 1 Lenen lange gelden

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

De essentie van het financieringsbeleid is de staatsschuld zo goedkoop mogelijk te financieren, zonder onaanvaardbare risico's voor de rijksbegroting. Het is niet de bedoeling dat rentekosten alleen maar worden doorgeschoven naar de toekomst. Het risicomanagement is gericht op het beheersen van dat renterisico. In dat kader moet een afweging gemaakt worden tussen goedkoper (korter) financieren en minder risicovol (langer) financieren. Bij een normale rentestructuur betekent korter financieren immers voordeliger financieren. Kortere financieren leidt evenwel ook tot meer herfinanciering per jaar en daarmee ook tot een hoger risico voor de begroting als gevolg van een rentestijging in enig jaar.

Het huidige risicomanagement is gebaseerd op de in 1998 uitgevoerde *asset and liability management* studie (ALM). Daarin is de relatie tussen de rentelasten en het bijbehorende risico voor de Staat gekwantificeerd. Overigens zijn de technieken die in de marktsector zijn ontwikkeld niet zonder meer toepasbaar op het schuldmanagement van de overheid. Dat wordt veroorzaakt door het verschil in tijdshorizon. Het schuldmanagement van de Staat is gericht op de langere termijn en wijkt daardoor af van het actieve beleggingsbeleid van financiële instellingen, waar meer nadruk ligt op waardeschommelingen van de portefeuille – *value-at-risk* – op enig moment. Bij de schuldportefeuille van de Staat gaat het om het budgetrisico – *cash-flow-at-risk* – dat gemeten wordt als de fluctuaties van de rentelasten over een periode van 5 tot 10 jaar.

Uit het rentemodel dat in het kader van de ALM-studie is ontwikkeld blijkt overigens dat het herfinancieringspatroon het grootste effect heeft op het budgetrisico. Niet alleen de omvang van de herfinanciering is dus van belang, maar minstens zo belangrijk is dat de herfinancieringen gelijkmatig over de jaren zijn verdeeld. Het inzicht dat de studie heeft opgeleverd over de relatie tussen het begrotingsrisico en de financieringslasten heeft geleid tot een aanpassing van het financieringsbeleid. Hierdoor is het mogelijk geworden te sturen op een lange termijn schuldportefeuille met lagere rentelasten bij een aanvaardbaar budgetrisico.

De resulterende doelportefeuille wordt sinds 1999 in beginsel gerealiseerd met de uitgifte van grote, liquide euroleningen in het 3- en 10-jaars segment. In beperkte mate is ook in het 30-jaars segment uitgegeven. De doelportefeuille houdt in dat gestreefd wordt naar een geleidelijke verlaging van de modified duration tot uiteindelijk 3,4 gemeten naar de renteniveaus van ultimo 2000. Bij handhaving van het oude financieringsbeleid zou een modified duration van ruim 5 hebben geresulteerd.

Een innovatie in 2001 is de invoering van renteswaps in het kader van het Nederlandse financieringsbeleid.⁵ Een renteswap is een contract tussen twee partijen, waarbij wordt overeengekomen om gedurende de looptijd de lange renteverplichting van de ene partij te ruilen tegen de korte renteverplichting van de ander. Met een swap waarbij een partij een lange rente ontvangt en een korte rente gaat betalen, zoals bij de swaps die de Staat afsluit, wordt de modified duration van de schuldportefeuille verlaagd. Na de goede ervaringen in het afgelopen jaar met dit instrument worden swaps in 2003 opnieuw in het kader van het risicomanagement ingezet. Renteswaps bieden de nodige flexibiliteit en laten toe het renterisico en het uitgiftebeleid onafhankelijk van elkaar te sturen, zodat zowel liquide leningen kunnen worden uitgegeven als het gewenste risicoprofiel kan worden bereikt.

In de afgelopen jaren heeft het risicomanagement voor de Nederlandse staatsschuld een centrale plaats gekregen in het financieringsbeleid. Het is van belang om het risicomanagement en de uitgangspunten die daaraan ten grondslag liggen regelmatig te herijken en waar mogelijk te verbeteren. Dit jaar is de herijking van het bestaande risicomanagement ter hand genomen. Als eerste wordt het risicomodel, dat zoals gezegd is gebaseerd op een studie uit 1998, geactualiseerd. Daarnaast zullen de mogelijkheden worden onderzocht om prestatiemeting in te voeren voor de financiering van de staatsschuld. Een ander belangrijk element in de herijking is het streven van het kabinet om binnen één generatie de staatsschuld geheel af te lossen.

Voor 2003 wordt gestreefd naar een beperkte verlaging van de modified duration tot 3,8. Medio 2002 bedraagt de modified duration 3,9. Het doel voor de modified duration aan het einde van 2002 is 3,9. In tabel 3 wordt de ontwikkeling van de modified duration aan het einde van het jaar vanaf 2000 weergegeven. De verlaging van de modified duration wordt in 2003 gerealiseerd met de uitgifte van een nieuwe 3- en een nieuwe 10-jarige lening met een minimale omvang van € 10 mld. Daarnaast zullen in 2003 renteswaps worden ingezet om de modified duration te doen uitkomen op de streefwaarde. Verder zal een groter deel van de staatsschuld gevormd worden door DTC's. Een grotere omvang van de DTC-portefeuille is gewenst om fluctuaties in de financieringsbehoefte beter op te kunnen vangen, waardoor de jaarlijkse uitgifte van lange leningen stabiel wordt en er een gelijkmatig aflossingspatroon ontstaat.

Tabel 3: Ontwikkeling modified duration, 2001–2007

Eind 2001 ¹	Eind 2002 ²	Eind 2003	Eind 2004	Eind 2005	Eind 2006	Eind 2007
4,0	3,9	3,8	3,75	3,75	3,7	3,7

¹ realisatie

² doel

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

Bevordering van distributie, promotie, handelbaarheid en liquiditeit.

De Nederlandse Staat hecht een groot belang aan een goed ontwikkelde markt in Nederlandse staatsleningen. Een efficiënte, liquide markt schept een gunstig klimaat voor de uitgifte van nieuwe leningen. Hierdoor

⁵ Zie de brief van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer van 3 november 2000 over het gebruik van renteswaps.

kunnen de rentelasten voor de Staat dalen. Het stelsel van Primary Dealers en het nauw daarmee verbonden handelsplatform MTS Amsterdam hebben een belangrijke bijdrage aan het vergroten van de verhandelbaarheid en daarmee de liquiditeit van het Nederlandse schuld-papier.

Voor 2003 blijft het beleid erop gericht om in samenwerking met de Primary Dealers de primaire en secundaire markt voor zowel DSL's als DTC's te bevorderen en waar mogelijk te verbeteren. Daarbij zal worden voortgebouwd op de initiatieven die in de afgelopen jaren zijn ontplooid, zoals de elektronische uitgifte van staatsleningen via MTS Amsterdam en het DTC-marktstelsel. Sinds 2001 worden DSL's elektronisch uitgegeven via MTS Amsterdam. Emissie van nieuwe leningen via het elektronisch handelsplatform heeft de efficiëntie en transparantie van de markt vergroot. Daarnaast is in 2001 het DTC-marktstelsel van start gegaan. Hieraan nemen naast de Primary Dealers een aantal geselecteerde banken, de Single Market Specialists, deel. Deze partijen leggen zich toe op het bevorderen van de verhandelbaarheid van het Nederlandse geldmarktpapier (DTC's). De ervaringen sinds 2001 laten zien dat het quoteren van DTC's op AMTS uitermate succesvol is. De liquiditeit van DTC's is sterk vergroot. De gemiddelde omzet per dag in DTC's op AMTS in 2001 bedroeg € 175 mln., met een hoogste omzet van meer dan € 500 mln. Het verschil tussen de bied- en laatprijs ligt voor DTC's tussen één en anderhalve basispunt. Het Nederlandse schatkistpapier wordt sinds 2001 elektronisch geveild via het Bloomberg Auction System. De ervaringen met deze nieuwe wijze van uitgifte zijn zeer positief. De elektronische uitgifte maakt de veiling efficiënt en transparant. Het DTC-marktstelsel en de elektronische veiling worden daarom in 2003 gecontinueerd.

Er wordt naar gestreefd om een zo groot mogelijk deel van de staats-schuld te concentreren in leningen met een minimale omvang van € 10 mld. Vanaf 1 januari 1999 worden daarom nog slechts leningen uitgegeven met een uiteindelijk uitstaand volume van minimaal € 10 mld. Eind 2001 vormden leningen met een uitstaand volume van meer dan € 10 mld. 75% van de totale vaste schuld. Voor 2003 wordt bij de geraamde omvang van de financieringsbehoefte en het huidige financieringsbeleid verwacht dat het aandeel van de liquide leningen verder toeneemt tot ongeveer 80%. In de jaren daarna loopt het aandeel van liquide leningen naar verwachting geleidelijk op tot 87% van de totale vaste schuld. Door middel van vervroegde aflossing, die is toegestaan bij een aantal leningen, en door middel van inkoop van openbare leningen met een klein uitstaand volume wordt in de komende jaren het beleid tot concentratie voortgezet. Daartoe is in 2002 een permanente inkoopfaciliteit voor staatsleningen geïntroduceerd. Sinds januari kunnen delen van leningen waarvan het totaal uitstaand volume kleiner is dan € 2,5 mld. bij de Nederlandse Staat worden aangeboden voor terugkoop. In de eerste helft van 2002 is in totaal ongeveer € 540 mln. aan openbare leningen teruggekocht. Daarnaast is er circa € 80 mln. aan onderhandse leningen vervroegd afgelost.

3.1.2.3 Operationele doelstelling 3 Lenen en uitlenen van korte gelden

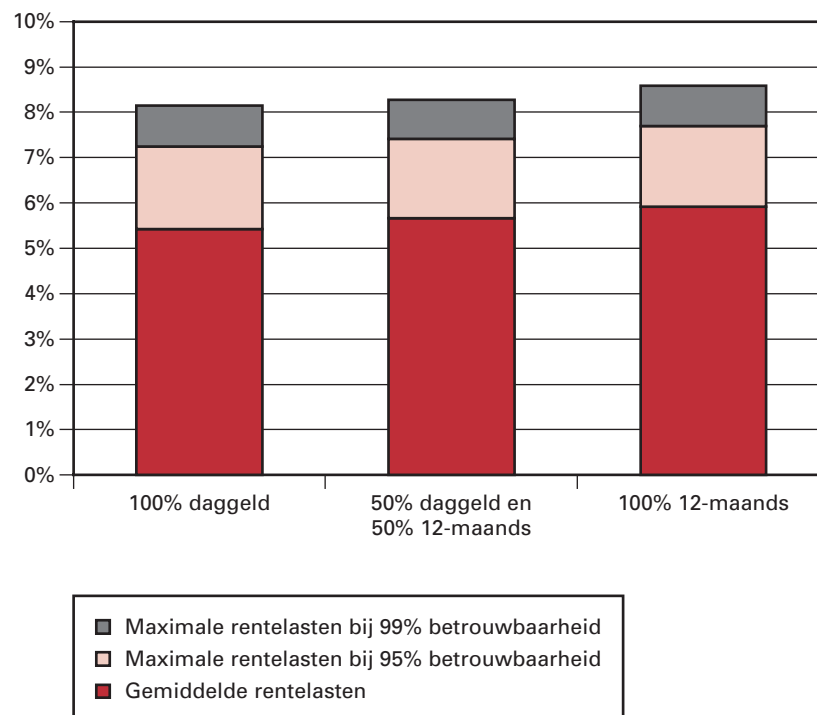
Lenen en uitlenen van korte gelden tegen zo laag mogelijke kosten respectievelijk zo hoog mogelijke opbrengsten binnen een aanvaardbaar risico.

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 tezamen 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 DTC's en call-geld de belangrijkste zijn. De DTC wordt vooral gebruikt om een groot negatief schatkistsaldo, dat zich over periode van meerdere maanden voordoet, te dekken. De DTC-programma's kennen een looptijd van 3, 6, 9 en 12 maanden. De omvang van ieder programma wordt afgestemd op de ontwikkeling van het schatkistsaldo. Het call-geld wordt gebruikt voor de dekking van de dagelijkse tekorten in de schatkist. Daarnaast wordt bij gelegenheid gebruik gemaakt van buy-and-sell-back transacties. Een eventueel kasoverschot wordt rentedragend in de geldmarkt uitgezet, meestal met een deposito. Ter beperking van het kredietrisico bij deposito's wordt alleen aan kredietwaardige partijen geld uitgeleend en is het uitgeleende bedrag per partij beperkt tot een maximum dat afhankelijk is van de kredietwaardigheid van de betreffende partij. Een positief saldo wordt zo veel mogelijk voorkomen, vanwege het kredietrisico en ter voorkoming van extra rentelasten die het gevolg zijn van lang lenen en kort uitzetten. Een tijdelijk overschot is evenwel nooit geheel te voorkomen door onvoorziene schommelingen in het schatkistsaldo. Daarnaast kan een tijdelijk overschot noodzakelijk zijn om het liquiditeitsrisico te beperken wanneer een zeer grote uitgave wordt voorzien (zoals een aflossing van een DSL). Het positieve saldo beperkt dan de omvang van het negatieve saldo nadat de grote uitgave heeft plaatsgevonden.

Zoals in de begroting voor 2002 is aangegeven is dit jaar gewerkt aan de ontwikkeling van een prestatie-indicator voor het lenen en uitlenen van gelden voor de regulering van het schatkistsaldo. Het bepalen van een optimale strategie voor de financiering van het schatkistsaldo vormt de opmaat voor de ontwikkeling van de prestatie-indicator. In de loop van 2001 is een interne studie verricht naar de optimale financieringsstrategie. De uitkomst van deze studie is tamelijk opmerkelijk.⁶ Aan de hand van figuur 1 worden de resultaten toegelicht. Gemiddeld bedroegen de rentekosten voor financiering met daggeld in de afgelopen 10 jaar 5,42% tegen 5,92% voor financiering met 12-maands leningen. De kosten van een combinatie van daggeldleningen en 12-maands leningen liggen hier tussenin. Tevens blijkt dat de maximale rentekosten van daggeld-financiering 7,24% bedragen (bij een betrouwbaarheid van 95%). De maximale rentekosten van financiering met 12-maands leningen bedragen 7,70%. Hieruit volgt de conclusie dat op basis van de beschikbare gegevens over de laatste 10 jaar financiering van de gehele geldmarkt-positie met daggeldleningen over een periode van meerdere jaren gemiddeld tot de laagste rentelasten en tevens tot het laagste renterisico heeft geleid. De uitkomsten van de interne studie zijn gecontroleerd door de researchafdelingen van twee Primary Dealers. De *second opinions* van JP Morgan en Société Générale bevestigen de conclusies.

⁶ Voor een uitgebreide toelichting op de resultaten van deze studie wordt verwezen naar het beleidsoverzicht «Nederlandse Staatsobligaties 2002» dat begin februari 2002 is verzonden naar de Tweede Kamer. Dit beleids-overzicht is ook via internet te raadplegen: www.dutchstate.nl/nl/kwartaal/agvfnlco.pdf.

Figuur 1: Maximale verwachte rentelasten in procenten.



Een strategie van daggeldfinanciering is dus aantoonbaar efficiënt; het leidt op termijn tot de laagste rentelasten bij een aanvaardbaar risico. Echter, het liquiditeitsrisico staat niet toe het gehele schatkistsaldo op dagbasis te financieren. Het schatkistsaldo kan binnen het jaar oplopen tot 30 mld. Dergelijke schommelingen zijn te groot om uitsluitend op dagbasis te financieren. Voor de praktijk van het geldmarktbeleid betekent dit dat het uitgiftepalet – de combinatie van DTC's, korte deposito's en daggeld – in grote lijnen ongewijzigd blijft en de doelportefeuille separaat wordt gerealiseerd met behulp van renteswaps.

Of de doelportefeuille wordt gerealiseerd, wordt afgemeten aan een benchmark. Als benchmark is het Eonia daggeldtarief gekozen. Eonia staat voor *Euro OverNight Index Average*. De Europese Centrale Bank berekent dagelijks dit gemiddelde van daggeldtransacties in de interbancaire markt. De keuze voor het Eonia daggeldtarief als benchmark vloeit voort uit het feit dat daggeldfinanciering de optimale strategie is. Het gebruik van de benchmark maakt het mogelijk de prestaties van de Nederlandse Staat af te meten aan het gemiddelde van andere professionele partijen op de Europese geldmarkt. Zoals gezegd worden swaps ingezet om de gewenste doelportefeuille te bereiken. Het instrument dat daarvoor wordt gebruikt is de Eonia-swap. Eonia-swaps zijn contracten waarmee renteverplichtingen die ontstaan door de uitgifte van DTC's, met looptijden die variëren van 1 tot 12 maanden, kunnen worden geruild tegen de dagelijkse Eonia-rente. Voor het afsluiten van Eonia-swaps maakt de Staat gebruik van de swapcontracten die met alle Primary Dealers zijn afgesloten. Daarnaast zijn ook met de Single Market Specialists voor DTC's swapcontracten afgesloten.

Op 1 maart is gestart met een pilot met als doel te bezien of het Eonia daggeldtarief in de praktijk bruikbaar is voor de beoogde prestatiemeting.

De pilot loopt door tot het einde van het jaar. In het departementaal jaarverslag 2002 zal de pilot worden geëvalueerd. Op basis van de uitkomst van deze evaluatie zal de prestatiemeting nader worden uitgewerkt tot een concrete doelstelling en bijhorende prestatiegegevens(s).

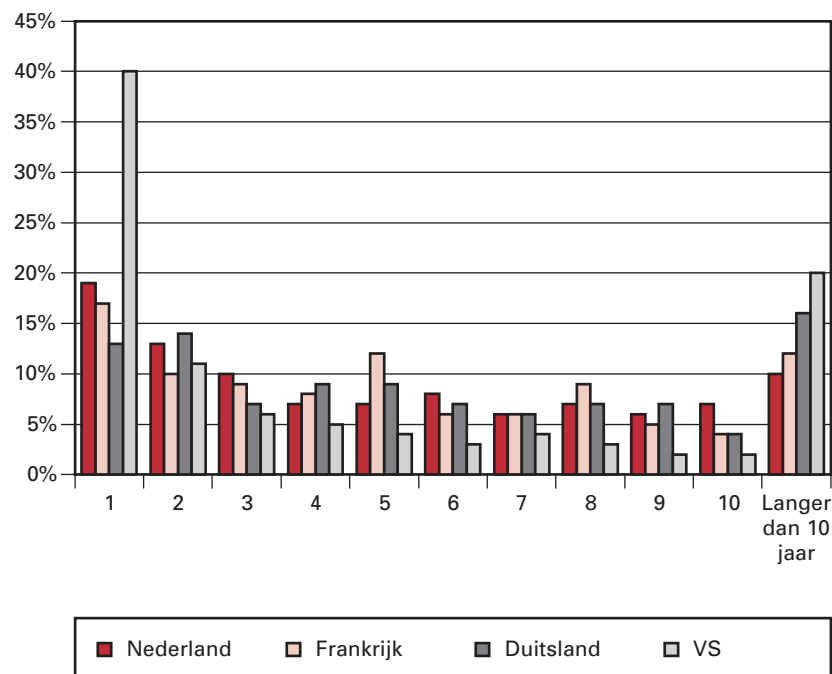
Overzicht prestatiegegevens en beleidsevaluatieonderzoek van de doelstellingen					
Algemene beleidsdoelstelling Staatsschuld	2003	2004	2005	2006	2007
Operationele doelstelling 1					
Modified duration	3,8	3,75	3,75	3,7	3,7
Evaluatie inzet swaps	•				
Operationele doelstelling 2					
Percentage schuld in leningen groter dan 10 mld.	78	81	84	87	88
Operationele doelstelling 3					
Prestatie-indicator geldmarkt	Er loopt thans een pilot				

3.1.2.4. Internationale vergelijking

In de begroting 2002 is voor het eerst een internationale vergelijking opgenomen teneinde het Nederlandse beleid in internationaal perspectief te plaatsen. Daarbij was een korte internationale vergelijking van rentes en portefeuillerisico opgenomen voor een groot aantal landen. In de onderstaande vergelijking wordt aan minder landen aandacht besteed maar wordt meer in detail ingegaan op de verschillen en overeenkomsten met het beleid van Nederland. De vergelijking wordt gemaakt met Frankrijk, Duitsland en de Verenigde Staten omdat deze landen net als Nederland de hoogste kredietwaardigheid hebben en internationaal gezien worden als referentiepunt. De vergelijking is toegespitst op het risicoprofiel van de schuld in deze landen, in het bijzonder het emissiebeleid, de modified duration en de rentetarieven.

Een eerste element ter vergelijking betreft het emissiebeleid en het daaruit voortvloeiend aflossingspatroon. Duitsland, Frankrijk en de Verenigde Staten geven nieuwe leningen uit en heropenen bestaande leningen in de looptijden 2 tot 5 jaar, 10 en 30 jaar. Frankrijk geeft daarnaast incidenteel in andere looptijden tussen 7 en 30 jaar uit. De Verenigde Staten is recent gestopt met de uitgifte van 30-jarige leningen. De Verenigde Staten heropent tevens leningen met looptijden tussen 5 en 10 jaar. Nederland geeft uit of heropent in de looptijden 3 en 10 jaar en indien mogelijk 30 jaar. Naast obligaties geven alle landen ook korte leningen met een looptijd tot 12 maanden uit (T-bills). Dit instrument wordt op verschillende wijzen ingezet. Duitsland en Nederland hadden de afgelopen jaren circa 3 procent van hun schuld erin uitstaan, Frankrijk ongeveer 7,5 procent en de Verenigde Staten 20 procent. Mede hierdoor wijkt het herfinancieringspatroon van de VS af van de andere landen. De onderstaande grafiek laat de herfinanciering per jaar zien.

Figuur 2: Aflossingspatroon VS, Frankrijk, Duitsland en Nederland ultimo 2001 als percentage van de staatsschuld



De grafiek laat zien dat Nederland een schuldportefeuille heeft die overwegend overeenkomt met de andere landen. Er zijn wel op onderdelen verschillen. Opvallend is dat de Verenigde Staten een beduidend hogere jaarlijkse herfinanciering hebben. Dit komt met name door het relatief grote uitstaande volume aan T-bills. Verder heeft Nederland minder schuld uitstaan in het segment langer dan 10 jaar en, door concentratie op het 10-jaars segment, meer in de looptijd van 9 en 10 jaar. De Verenigde Staten heeft juist relatief veel schuld langer dan 10 jaar. Hierdoor is de portefeuille van de VS sterk geconcentreerd op de uiteinden van het spectrum van 1–30 jaar. Het verschil in aflossingspatroon tussen de VS en de Europese landen is mede een reflectie van verschillende marktstructuren. In Europa geldt het tienjaarssegment bijvoorbeeld als toonaangevend, in de VS is dit veel minder het geval.

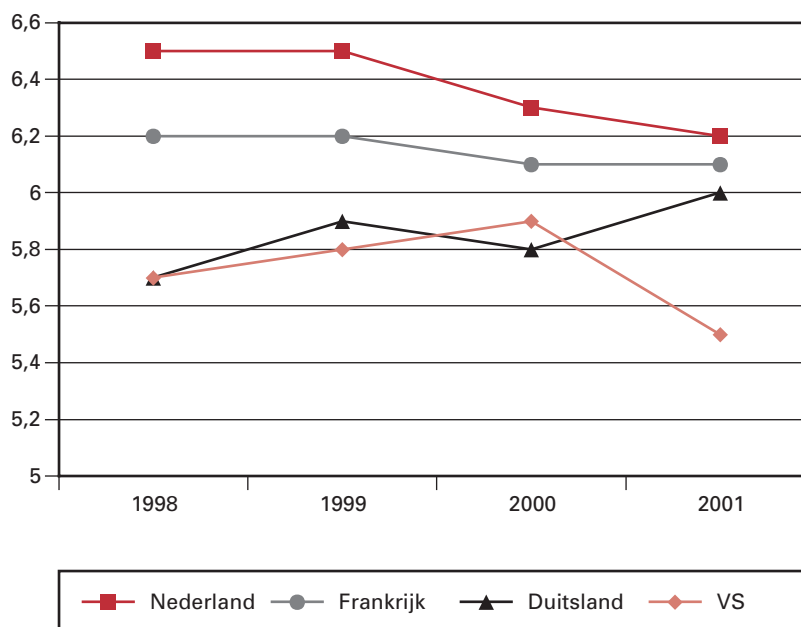
⁷ De modified duration is een maatstaf voor de looptijd van de schuld. De modified duration wordt door financiële partijen vaak gebruikt als kengetal in hun risicomanagement. Alternatieve maatstaven voor de looptijd van vorderingen of bezittingen die naast of in plaats van modified duration worden gebruikt zijn: gemiddelde resterende looptijd van de hoofdsommen, gewogen gemiddelde resterende looptijd van hoofdsommen, gemiddelde resterende looptijd van hoofdsom en rentebetaling, gewogen gemiddelde resterende looptijd van hoofdsom en rentebetaling, Macauley duration. De reden voor het bestaan van meerdere maatstaven ligt in het feit dat de ene dan wel de andere maatstaf geschikter is afhankelijk van wat precies moet worden gemeten. Voor de Nederlandse Staatsschuld worden de modified duration en de gewogen gemiddelde looptijd van de hoofdsom bijgehouden en als kengetallen gebruikt. De (modified) duration en gemiddelde resterende looptijd zijn gelijksoortige maatstaven, maar er zijn twee verschillen. Ten eerste neemt de (modified) duration alle kasstromen uit hoofde van de lening mee, dus hoofdsom en rentebetaling. Daarnaast houdt (modified) duration rekening met de tijdswaarde van geld.

In Nederland worden sinds enkele jaren modified duration⁷ en gemiddelde resterende looptijd als kengetallen van de looptijd van de schuld gebruikt. Frankrijk, Duitsland en de Verenigde Staten gebruiken niet de modified duration, wel de gemiddelde resterende looptijd. Duitsland en de VS publiceren de gemiddelde resterende looptijd van de schuld maar hanteren geen doelstelling voor dit kengetal. Frankrijk streeft net als Nederland expliciet naar een korter gefinancierde staatsschuld. Dat komt tot uitdrukking in de doelstelling om de gemiddelde resterende looptijd van de schuld te verlagen van circa 6 jaar ultimo 2001 naar 5 jaar en 6 maanden aan het einde van 2002. De afgelopen jaren was de gemiddelde resterende looptijd van de Franse staatsschuld vrijwel constant. Om de verkorting van de schuld te realiseren maakt Frankrijk onder andere gebruik van renteswaps. Frankrijk heeft aangekondigd in 2002 ongeveer 30 mld. aan renteswaps af te sluiten.

De gemiddelde resterende looptijd van de Amerikaanse schuld is de afgelopen jaren gedaald. De Verenigde Staten heeft de verkorting van de schuld onder andere gerealiseerd door inkoop van bestaande schuld. De inkoop van schuld werd mogelijk door de grote overschotten op de begroting. Daarnaast is de omvang van emissies van leningen met een looptijd van 5, 10 en 30 jaar verlaagd. Het is onzeker of de Verenigde Staten in 2002 de schuld verder zullen verkorten omdat dit beleid sterk afhankelijk is van de budgettaire situatie (inkoop schuld alleen bij overschotten). Duitsland voert geen beleid ten aanzien van de gemiddelde resterende looptijd. In de afgelopen jaren is de gemiddelde resterende looptijd van de Duitse schuld opgelopen. Sinds juli 2002 worden ook in het Duitse financieerbeleid swaps ingezet.

In figuur 3 is de ontwikkeling van de gemiddelde resterende looptijd van de staatsschuld van Frankrijk, Duitsland, de Verenigde Staten en Nederland weergegeven. Zoals zichtbaar convergeert de gemiddelde resterende looptijd van de drie Europese landen.

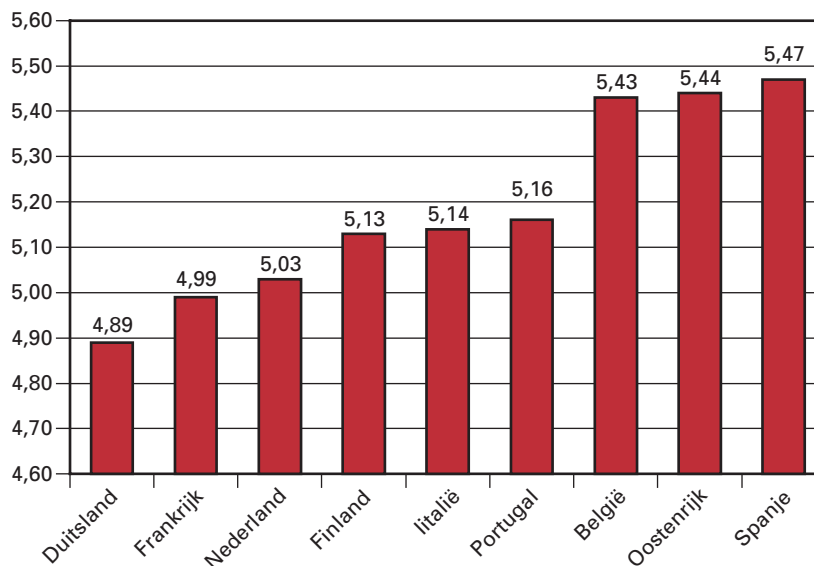
Figuur 3: Ontwikkeling gemiddelde resterende looptijd van VS, Frankrijk, Duitsland en Nederland, 1998–2001



Binnen het eurogebied betaalt Duitsland het laagste rentetarief. Nederland en Frankrijk betalen ongeveer 10–15 basispunten (een spread van 0,1 tot 0,15%) meer dan Duitsland. De overige landen in het eurogebied betalen duidelijk een hogere rente op hun schuld. De spread heeft niet te maken met de relatieve kredietwaardigheid: de markten zien Duitsland, Frankrijk en Nederland als gelijkwaardig; alle drie de landen hebben de hoogste kredietwaardigheid. De belangrijkste reden voor het bestaan van de spread tussen de Duitse en Nederlandse rente ligt in de omvang en liquiditeit van de Duitse markt en met name het bestaan van afgeleide producten op Duitse staatsleningen. De Duitse (en Franse) staatsschuld is aanmerkelijk groter dan de Nederlandse. Belangrijker is de Bund future, een contract waarmee op termijn Duitse staatsobligaties kunnen worden gekocht. Dit afgeleide contract, dat door private marktpartijen is gecreëerd, wordt door financiële instellingen zeer intensief gebruikt als

instrument in het risicomanagement. Hieruit komt extra vraag voort naar de onderliggende waarde van het futures contract, te weten Duitse staatsleningen. Daarnaast geldt dat veel niet Europese beleggers om historische, pre-EMU redenen de neiging hebben om bij belegging in Europa te kiezen voor Duitsland. De markt doet hierdoor de Duitse rente op een lager niveau belanden dan voor andere Europese landen. In antwoord hierop is bevordering van liquiditeit voor Nederlandse staatsleningen een belangrijke activiteit geweest sinds 1999.

Figuur 4: Rente op tienjaarsleningen in Europa, ultimo juni 2002



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 past een belangrijke kanttekening. De begroting van de staatsschuld verschilt van andere begrotingen in de zin dat de rentelasten niet een specifiek beleidsdoel dienen. De rentelasten zijn immers uitvloeisel van de beleidsprioriteiten en beleidsafwegingen van deze en voorgaande kabinetten ten aanzien van de eigenlijke overheidsdoelen, die betrekking hebben op, in willekeurige volgorde, infrastructuur, sociale zekerheid, defensie, onderwijs, milieu of ontwikkelingshulp. Zoals in de beleidsagenda beschreven, wordt het grootste deel van de programma-uitgaven bepaald door de in het verleden besliste omvang van de schuld en de daarbijkomende rentevergoeding. Daarnaast is voor de toekomstige schuldontwikkeling van belang dat het kabinet voornemens is begrotings tekorten te voorkomen en te streven naar een overschot van 1% BBP in 2006 met zichtbaar perspectief op een verdere oploep in volgende jaren met als doel de schuld binnen één generatie af te lossen. De rentelasten zullen hierdoor verder kunnen dalen.

De toewijzing van de operationele doelstellingen aan de programma-uitgaven moet worden gezien tegen de achtergrond van de genoemde afhankelijkheid van deze uitgaven van het regeringsbeleid. Alle drie de operationele doelen zijn gericht op het tegen zo laag mogelijke kosten lenen bij een aanvaardbaar risico van fluctuaties in de rentelasten.

Dit blijkt duidelijk uit de formulering van de eerste en derde doelstelling, die betrekking hebben op de afweging tussen kosten en risico voor lange respectievelijk korte leningen. Voor de tweede doelstelling, die betrekking heeft op de distributie, promotie en verhandelbaarheid van DSL's, is wellicht niet zonder meer duidelijk dat deze gericht is op kostenreductie. De relatie is hierbij indirect. Er wordt vanuit gegaan dat een goede verhandelbaarheid en een actieve markt voor DSL's bijdraagt aan een klimaat waarin de Staat tegen zo laag mogelijke rentes kan lenen.

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

Tabel 4: budgettaire gevolgen (x € 1000)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Uitgaven	30 517 411	36 657 426	33 627 819	29 367 499	30 113 903	23 057 112	25 118 634
Programma-uitgaven	30 501 758	36 644 939	33 616 089	29 355 909	30 102 367	23 045 611	25 107 227
Doelst. 1 Lenen van lange gelden							
Doelst. 2 Distributie, promotie, verhandelbaarheid en liquiditeit							
Doelst. 3 Lenen en uitlenen van korte gelden							
Rentelasten schuld	11 090 264	11 848 400	10 581 442	10 623 380	10 422 886	10 136 021	9 955 448
Aflossing vaste schuld	19 357 736	24 738 886	23 034 647	18 732 529	19 679 481	12 909 590	15 151 779
Uitgaven voortijdige beëindiging	53 758	57 653	0	0	0	0	0
Mutatie vlottende schuld	0	0	0	0	0	0	0
Apparaatsuitgaven	15 653	12 487	11 730	11 590	11 536	11 501	11 407
Personeel en materieel	2 834	3 493	2 736	2 596	2 542	2 507	2 413
Overige apparaatsuitgaven	12 819	8 994	8 994	8 994	8 994	8 994	8 994
Ontvangsten	19 635 524	26 573 478	26 846 574	19 632 258	20 578 993	11 002 111	13 005 100
Programma-ontvangsten	19 635 456	26 573 421	26 846 529	19 632 235	20 578 970	11 002 088	13 005 077
Doelst. 1 Lenen van lange gelden							
Doelst. 2 Distributie, promotie, verhandelbaarheid en liquiditeit							
Doelst. 3 Lenen en uitlenen van korte gelden							
Rentebaten schuld	74 800	1 574 984	424 883	203 706	203 490	203 498	203 298
Uitgifte vaste schuld	19 560 345	23 043 885	26 421 646	19 428 529	20 375 480	10 798 590	12 801 779
Ontvangsten voortijdige beëindiging	311	0	0	0	0	0	0
Mutatie vlottende schuld	0	0	0	0	0	0	0
Apparaatsontvangsten	68	57	45	23	23	23	23
Overige apparaatsontvangsten	0	0	0	0	0	0	0
Stelselwijziging	0	1 954 552	0	0	0	0	0

Toelichting op budgettaire gevolgen van beleid

Met ingang van begrotingsjaar 2002 is er een stelselwijziging doorgevoerd op begroting IXA. De stelselwijziging houdt in dat de registratie van de rentelasten op transactiebasis plaatsvindt. Tevens wordt naast de uitgifte en aflossing van vaste schuld nu ook de mutatie in de vlottende schuld begroot en verantwoord. Het saldo van de mutaties in de vlottende schuld wordt verantwoord en de rentelasten worden op transactiebasis

begroot en verantwoord. Bij transactiebasis is het tijdstip waarop de economische waarde tot stand komt bepalend voor de registratie en niet het feitelijk moment van kasbetaling. De systematiek is in die zin vergelijkbaar met een baten-lastenstelsel, waar kosten worden verantwoord naar de periode waarop ze betrekking hebben en niet naar het moment waarop ze worden betaald. Echter, de totale omvang van de rentelasten op transactiebasis is precies gelijk aan de totale renteuitgaven op kasbasis verminderd met de ontvangen agio (of vermeerderd met de betaalde agio) en de ontvangen rente bij uitgifte.

Het nieuwe stelsel kent een boekhoudkundige balans waarin de verschillen tussen de verantwoorde rentelasten en daadwerkelijk betaalde rente en agio tot uitdrukking komen. Op het moment van invoering wordt de eerste balans opgesteld, de zogenaamde openingsbalans. Met deze openingsbalans wordt voorkomen dat bepaalde uitgaven door de stelselwijziging zouden worden onthouden van parlementaire goedkeuring. Tegelijkertijd zij wel bedacht dat het hier niet gaat om «echte» uitgaven, het betreft louter boekhoudkundige mutaties. In deze begroting is daarom een netto mutatie van € 2,0 mld. op een nieuw artikel geboekt. De mutatie is het saldo van € 9,8 mld. aan de uitgavenkant en € 11,7 mld. aan de ontvangstenkant. Voor een uitgebreide toelichting op de systematiek van de stelselwijziging en de mutaties wordt verwezen naar de verdiepingsbijlage.

Om de stelselwijziging mogelijk te maken heeft een ingrijpende wijziging van het geautomatiseerde schuldregistratiesysteem plaatsgevonden. Gevolg van het intracomptabel maken van de begroting en verantwoording op transactiebasis is dat er verschillen zijn ontstaan in vergelijking met de tot nog toe gevolgde extracomptabele administratie op transactiebasis.

Programma-uitgaven

Rentelasten schuld

De rentelasten schuld bestaan uit de rentelasten van zowel de vaste als de vlottende schuld.

De raming van de rentelasten op de vaste schuld is opgebouwd uit de rentelasten van bestaande leningen en de verwachte rentelasten van nog uit te geven leningen voor de dekking van de resterende financieringsbehoefte. Naast de rentelasten van leningen omvatten de rentelasten vaste schuld ook de kosten van de renteswaps. 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. Daarom worden de rentelasten in het eerste jaar berekend over de helft van het kapitaalmarktberoep. De rentelasten over de vlottende schuld bestaan uit de rentelasten van de dagelijkse debetstand van het schatkist-saldo en van de uitgegeven kortlopende leningen (DTC's).

Uitgaven voortijdige beëindiging

De uitgaven bij vervroegde beëindiging bestaan uit betaalde boetes bij vervroegde aflossing van leningen en de uitgaven bij een voortijdige beëindiging van renteswaps. Meerjarig worden deze kosten niet geraamd omdat er weinig overeenkomsten resteren met een clause die de Staat

de mogelijkheid geeft voortijdig te beëindigen. Tot voortijdige beëindiging wordt alleen overgegaan als dit voor de Staat voordelig is.

Aflossingen vaste schuld

Er wordt onderscheid gemaakt naar 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 voor het verstrijken van de looptijd, waarbij het recht tot aflossing is bedongen bij uitgifte. Dit betreft leningen die zijn uitgegeven voor 1991 met een oorspronkelijke looptijd langer dan 10 jaar. Na 10 jaar zijn deze leningen vervroegd aflosbaar. 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 apparaatuitgaven 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 van de renteswaps. De stijging in de ontvangsten in de jaren 2001 en 2002 is het gevolg van een toename van de inzet van renteswaps in het kader van het risicomanagement.

Ontvangsten voortijdige beëindiging

De ontvangsten bij vervroegde beëindiging zijn vooral ontvangsten bij een voortijdige beëindiging van renteswaps.

Uitgifte vaste schuld

De uitgifte van vaste schuld (het kapitaalmarktberoep) in een gegeven jaar wordt bepaald door de omvang van de financieringsbehoefte van het Rijk 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. Schematisch geldt dat de financieringsbehoefte daalt als er een feitelijk EMU-overschot is. Daarnaast is ook de aan- en verkoop van deelnemingen door de Staat (welke geen onderdeel uitmaakt van het EMU-saldo), van invloed op het beroep op de kapitaalmarkt. Tenslotte 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 als ze een tekort hebben, maken ze gebruik van een leenfaciliteit bij de Staat. Oplopende saldi betekenen een lagere financieringsbehoefte voor het Rijk. In beginsel wordt de gehele financieringsbehoefte per jaar gedekt met de uitgifte van lange leningen (DSL's). Het kapitaalmarktberoep is dan gelijk aan de financieringsbehoefte.

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.

Overige apparaatsontvangsten

De overige apparaatsuitgaven hebben betrekking op de correctie van ten onrechte geïnde coupons, de zogenaamde kapitaalcoupons.

3.2 Kasbeheer

3.2.1 Algemene beleidsdoelstelling

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

Algemene doelstelling van het beleid is het bundelen van geldstromen onder gelijktijdige aanbidding van een infrastructuur waarmee het betalingsverkeer van het Rijk en van de instellingen die aan de schatkist zijn gelieerd, zo efficiënt mogelijk is af te wikkelen. Belangrijkste oogmerk van het beleid is om financiële risico's bij het beheer van publieke geldstromen te voorkomen en publieke middelen doelmatig te beheren. Uitgangspunt is dat publieke middelen de schatkist pas verlaten op het moment dat daadwerkelijke besteding aan een publieke taak plaatsvindt.

Bundeling van geldstromen is in de eerste plaats van belang voor de rijksoverheid als geheel. Zonder die bundeling zouden op de vele honderden betaalrekeningen van de rijksoverheid aanzienlijke bedragen aan saldi kunnen uitstaan, hetgeen vanuit doelmatig kasbeheer ongewenst is. Via afspraken met banken streeft het ministerie van Financiën er naar om creditsaldi terstond over te hevelen naar de centrale schatkist-rekening bij De Nederlandsche Bank. Omgekeerd worden debetsaldi onverwijld aangevuld met schatkistgelden. Rentekosten worden op deze wijze geminimaliseerd.

Voor sommige instellingen die publieke middelen beheren, zoals baten-lastendiensten en sociale fondsen, wordt een vergelijkbare constructie toegepast. Deze instellingen houden hun gelden aan in de

schatkist, zolang deze nog niet voor het publieke doel waarvoor zij bestemd zijn, worden aangewend. Deze vorm van geïntegreerd middelenbeheer laat de bestuurlijke verantwoordelijkheid van de betreffende instelling onverlet. Het is de instelling die vanuit haar publieke activiteiten bepaalt wanneer uitgaven moeten worden gedaan.

Het is de bedoeling om de participanten aan geïntegreerd middelenbeheer uit te breiden naar daarvoor in aanmerking komende rechtspersonen met een wettelijke taak (RWT's). Belangrijkste overwegingen daarbij zijn het voorkomen van financiële risico's bij het beheer van publieke middelen en het optimaliseren van het gezamenlijke renteresultaat.

Verantwoordelijkheid	Resultaatverantwoordelijk voor het optimaliseren van het beheer van de schatkist
VBTB Groeiparaagraaf	Het geïntegreerd middelenbeheer wordt uitgebreid naar rechtspersonen met een wettelijke taak. De beoogde invoeringsdatum is 1 januari 2003. Er zullen kengetallen worden bijgehouden en in de begroting worden opgenomen om het resultaat hiervan zichtbaar te maken: a. het aantal instellingen dat deelneemt aan geïntegreerd middelenbeheer versus de daarvoor in aanmerking komende instellingen; b. het aantal leningen, de gemiddelde omvang van de gelden die de instellingen in de schatkist hebben aangehouden dan wel ten laste van de schatkist hebben geleend; segmentatie naar looptijd.
Wettelijke grondslag	Comptabiliteitswet 2001 en wetten in verband met het integreren van het middelenbeheer van de sociale fondsen.

3.2.2 Operationele doelstellingen

3.2.2.1 Operationele doelstelling 1 Doelmatige inrichting van het kasbeheer

Het realiseren van een doelmatige inrichting van het kasbeheer van het Rijk en van de instellingen die aan de schatkist zijn gelieerd door het uitvoeren van een gezamenlijk en risicoarm middelenbeheer en het aanbieden door de Staat van marktconforme producten zoals rekeningcourantfaciliteiten, deposito's en leningen alsmede ondersteuning in de vorm van accountmanagement ten behoeve van de daarvoor in aanmerking komende instellingen.

Bij de inrichting van het kasbeheer wordt gestreefd naar een risicoarm beheer alsmede naar beperking van rentelasten dan wel naar een optimalisatie van renteopbrengsten. Een bundeling van publieke geldstromen (geïntegreerd middelenbeheer) draagt hieraan bij. Banken brengen immers voor debetgelden een hoger tarief in rekening dan dat zij over creditgelden vergoeden. Een bundeling van geldstromen in de schatkist zorgt er tevens voor dat het beheer van publieke gelden risicoloos geschiedt. De deelnemende instellingen, en daarmee ook het publiek waarvoor zij zich inzetten, zijn er namelijk van verzekerd dat de in de schatkist gestorte gelden beschikbaar blijven voor het publieke doel waarvoor zij zijn bestemd.

Uitgangspunt bij de bundeling van geldstromen is dat baten-lastendiensten (agentschappen⁸), de beheerders van de sociale fondsen⁹ en andere instellingen hun gelden rentedragend in de schatkist aanhouden en, afhankelijk van specifieke afspraken, in de gelegenheid zijn om gelden

⁸ Zie Regeling Leen- en depositofaciliteit Agentschappen 1999.

⁹ Zie Structuur Uitvoeringsorganisatie Werk en Inkomen. Kamerstukken 2000/01, 27 588.

à deposito uit te zetten terwijl krediet- en leningfaciliteiten eveneens tot de mogelijkheden behoren.

De uitbreiding van geïntegreerd middelenbeheer naar rechtspersonen met een wettelijke taak (RWT's) is opgenomen in de eerste wijziging van de Comptabiliteitswet 2001 welke door de Tweede Kamer is aanvaard. Tevens is het geïntegreerd middelenbeheer opgenomen in het Strategisch Akkoord. Afhankelijk van de verdere behandeling door de Eerste Kamer is de beoogde invoeringsdatum van de gewijzigde wet 1 januari 2003. Binnen de groep van RWT's worden drie categorieën onderscheiden:

1. RWT's die beleidsmatig zijn uitgezonderd van geïntegreerd middelenbeheer en waaraan geen nadere eisen aan het kasbeheer gesteld worden;
2. RWT's die bij Algemene maatregel van Bestuur worden aangewezen deel te nemen aan geïntegreerd middelenbeheer (zogenoeten A-lijst-instellingen); het gaat hierbij om ca. 200 RWT's;
3. RWT's die vanwege hun beperkte financiële omvang niet verplicht deelnemen aan geïntegreerd middelenbeheer, maar waaraan eisen gesteld worden ten aanzien van risico-arm kasbeheer (zogenoeten B-lijst-instellingen).

BOX 1 RENTE-EFFECTEN GEÏNTEGREERD MIDDELENBEHEER VOOR DE BEGROTING

De uitbreiding van het geïntegreerd middelenbeheer (GMB) leidt er toe dat meer rechtspersonen met een wettelijke taak (RWT's) hun gelden zullen gaan aanhouden in de schatkist. De wettelijke basis voor deze uitbreiding ligt in de eerste wijziging van de Comptabiliteitswet 2001. In het wetsvoorstel is aangegeven dat GMB zowel voor de instellingen als voor de rijksbegroting rente-effecten heeft. De rente-effecten voor de rijksbegroting maken onderdeel uit van het Strategisch Akkoord waarin een besparing op de rente-lasten is voorzien van € 25 mln. Hieronder wordt kort ingegaan op de begrotings-technische verwerking hiervan.

Het GMB betekent dat een grote groep RWT's gelden gaat aanhouden in de schatkist. Het gaat hierbij om circa € 2,95 mld. aan kort opeisbare middelen, welke gedurende een tweejarige invoeringstermijn naar de schatkist worden overgebracht. Deze gelden worden direct opeisbaar of kort opvraagbaar rentedragend aangehouden bij de schatkist. Tegelijkertijd daalt de financieringsbehoefte van het Rijk. In de begrotingsramingen wordt er van uitgegaan dat de financieringsbehoefte gedekt wordt met langlopende leningen. Hieruit vloeit voort dat de financieringslasten over het externe kapitaalmarktberoep dalen. Aangezien de geraamde kapitaalmarktrente (lange rekenrente) 1,0% à 1,4% hoger ligt dan de geldmarktrente (korte rekenrente), op welk niveau de instellingen rentevergoeding krijgen, nemen de rentelasten per saldo af. Deze afname van de netto rentelasten loopt op tot ruim € 30 mln. in 2006. Op deze wijze wordt voorzien in de ombuigingstaakstelling.

Aangezien de huidige korte en lange rekenrente de actuele ramingen van het CPB representeren, moet het rente-effect van de uitbreiding van geïntegreerd middelenbeheer ook bezien worden in het licht van gemiddelde rentestanden. Immers, zou het verschil tussen lange en korte rente kleiner zijn, dan neemt ook het voordeel voor de begroting af. Historische rentegegevens van de afgelopen 10 jaar wijzen uit dat de lange rente gemiddeld circa 1,35% hoger ligt dan de korte rente. Wordt bovendien rekening gehouden met het feit dat de financieringsbehoefte niet louter met 10-jarige leningen wordt gedekt maar met een mix van kortere en langere leningen, dan bedraagt het gemiddelde verschil tussen de lange en korte rente 0,75%. Ook bij deze gemiddelde «spread» is het voordeel voor de rijksbegroting nog € 23 mln. met ingang van 2005.

Naast rente-effecten voor de begroting, heeft het GMB ook rente en kostenvoordelen voor de instellingen. Hiervoor wordt verwezen naar het wetsvoorstel (Kamerstukken II, 2001/02, 8 035, nr. 3).

Los van de voorziene wetswijziging, kan de systematiek van geïntegreerd middelenbeheer op verzoek, en zo nodig ook na verkregen instemming van het vakministerie, reeds worden toegepast. Met circa 18 rechtspersonen zijn hieromtrent afspraken gemaakt. In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen van de tegoeden en leningen bij de schatkist, onderverdeeld naar type deelnemer van geïntegreerd middelenbeheer.

(x € 1 mln.)	Ultimo 2000	Ultimo 2001	Ultimo juni 2002
Rekening-courant (incl deposito's)			
– Baten-lastendiensten	588	447	222
– Sociale Fondsen	9 794	10 537	10 748
– Derden (o.a. RWT's)	836	2 455	2 575
Leningen			
– Baten-lastendiensten	4 276	4 673	4 716
– Derden (o.a. RWT's)	66	488	1 201

Evaluatie van geïntegreerd middelenbeheer voor RWT's zal, bij aanname van het wetsvoorstel tot wijziging van de Comptabiliteitswet 2001, in principe drie jaar na inwerkingtreding van de wet plaatsvinden, en vervolgens elke 5 jaar. Tegelijkertijd wordt ook aandacht besteed aan de manier waarop het ministerie van Financiën de dienstverlening, waaronder het accountmanagement, ten behoeve van de aan de schatkist gelieerde instellingen verzorgt.

3.2.2.2 Operationele doelstelling 2 Betrouwbare en efficiënte infrastructuur voor afwikkeling betalingsverkeer

Het aanbieden van een betrouwbare en efficiënte infrastructuur voor de afwikkeling van het betalingsverkeer van het Rijk en, voor zover nodig, van de instellingen die aan de schatkist zijn gelieerd.

Op grond van artikel 24 van de Comptabiliteitswet 2001 voert de minister van Financiën het beheer over de 's Rijks schatkist. Dit beheer is nader uitgewerkt in het Besluit Kasbeheer 1998 (Stb. 1998, 53), welk besluit onder meer de basis vormt voor de overeenkomsten met banken waarin de afspraken over het betalingsverkeer van de rijksoverheid zijn vastgelegd. Het centraal aanbesteden van de betaaldiensten van de rijksoverheid brengt kostenvoordelen met zich mee en stelt het ministerie van Financiën in staat de geldstromen efficiënt te beheren. Twee commerciële huisbankiers treden thans op als «huisbankier» van de Staat. Bij het selecteren zijn prijs en kwaliteit de belangrijkste criteria, onder de randvoorwaarde van een goede kredietwaardigheid. De centrale schatkistrekening is ondergebracht bij De Nederlandsche Bank (DNB).

De gemaakte afspraken met de twee «huisbankiers» stellen de ministeries en baten-lastendiensten in de gelegenheid hun betalingsverkeer zelfstandig te verzorgen zonder dat men verplicht is gelden bij deze banken aan te houden. Het ministerie van Financiën is belast met het contractbeheer en het afdekken van de financiële posities. Debetsaldi worden aangevuld met gelden die afkomstig zijn uit de schatkist terwijl creditsaldi worden overgeheveld naar de centrale schatkistrekening.

De afspraken die met de twee «huisbankiers» zijn gemaakt, lopen per 1 mei 2003 af. Het overleg over een eventuele verlenging van de contrac-

ten is in 2002 gestart en zal naar verwachting in het najaar van 2002 duidelijkheid geven of verlenging dan wel een (gedeeltelijke) nieuwe aanbesteding aan de orde is. De evaluatie van de bankcontracten zal periodiek geschieden. Afhankelijk van de eventuele verlenging van de bestaande contracten zal in 2005 weer een evaluatie plaatsvinden.

Overzicht prestatiegegevens en beleidsevaluatieonderzoek van de doelstellingen					
Algemene beleidsdoelstelling Kasbeheer	2003	2004	2005	2006	2007
Operationele doelstelling 1					
Aantal deelnemende instellingen	100	200	200	200	200
Evaluatie geïntegreerd middelenbeheer				•	
Evaluatie dienstverlening/ accountmanagement				•	
Operationele doelstelling 2					
Evaluatie bankcontracten			•		

3.2.3 Budgettaire gevolgen van beleid

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

Tabel 5: budgettaire gevolgen (x € 1000)							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Uitgaven	2 378 619	2 292 245	2 104 802	1 935 696	2 246 553	2 555 671	2 865 058
Programma-uitgaven	2 377 663	2 290 690	2 103 259	1 934 171	2 245 046	2 554 176	2 863 606
<i>Doelst. 1 Doelmatige inrichting kasbeheer</i>							
<i>Doelst. 2 Betrouwbare en efficiënte infrastructuur</i>							
Rentelasten	1 304 855	1 445 306	1 623 409	1 934 171	2 245 046	2 554 176	2 863 606
Verstekte leningen	1 072 808	845 384	479 850	0	0	0	0
Mutaties in rekening-courant en deposito's	0	0	0	0	0	0	0
Uitgaven bij voortijdige beëindiging leningen	0	0	0	0	0	0	0
Apparaatsuitgaven	956	1 555	1 543	1 525	1 507	1 495	1 452
Apparaatsuitgaven	771	1 101	1 089	1 071	1 053	1 041	998
Overige apparaatsuitgaven	185	454	454	454	454	454	454
Ontvangsten	554 698	8 947 439	556 459	537 935	527 783	507 599	468 160
Programma-ontvangsten	554 698	8 947 439	556 459	537 935	527 783	507 599	468 160
<i>Doelst. 1 Doelmatige inrichting kasbeheer</i>							
<i>Doelst. 2 Betrouwbare en efficiënte infrastructuur</i>							
Rentebaten	301 251	334 372	361 423	349 958	338 493	326 884	316 407
Ontvangen aflossingen	253 447	184 416	195 036	187 977	189 290	180 715	151 753
Mutaties in rekening-courant en deposito's	0	0	0	0	0	0	0
Ontvangsten bij voortijdige beëindiging	0	0	0	0	0	0	0
Apparaatsontvangsten	0	0	0	0	0	0	0
Stelselwijziging	0	8 428 651	0	0	0	0	0

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. verstrekte 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 (agentschappen), de RWT's, de sociale fondsen en het AOW-spaarfonds. Dit aanhouden van gelden kan gebeuren op een rekening-courant en in de vorm van (spaar)deposito's. Voorts worden geraamd de middelen die worden toegevoegd aan het Fonds Economische Structuurversterking, de rente over geconsigneerde gelden alsmede de rente over borgtochten van belastingschuldigen. De rentelasten vertonen een stijgende lijn, welke voornamelijk voortvloeit uit de hogere rentevergoeding aan het AOW-Spaarfonds.

Behalve de rentelasten, worden op dit beleidsartikel tevens de rentebaten geraamd die voortvloeien uit roodstanden en leningen van baten-lastendiensten, sociale fondsen en RWT's. De raming van baten betreft hoofdzakelijk leningen aan baten-lastendiensten (uitstaand bedrag ultimo 2001: € 4,7 mld.) en RWT's (uitstaand bedrag ultimo 2001: € 0,5 mld.). Het ministerie van Financiën streeft ernaar om de saldi op de bank- en girorekeningen van de kasbeheerders zo klein mogelijk te doen zijn. Over de feitelijk aangehouden saldi (debet en credit) wordt rente verrekend. Deze rente, alsmede de rente-ontvangsten over de saldi op de zogenaamde FMS-account en de JSF-account, welke rekeningen het ministerie van Defensie aanhoudt in de Verenigde Staten, worden op dit artikel geraamd.

Mutaties in rekening-courant en deposito's

Een aan de schatkist gelieerde instelling beschikt over een rekening-courant bij de schatkist waarvan het saldo dagelijks kan fluctueren. Een ontvangst ten gunste van de schatkist leidt tot een toename van dit saldo en doet de schuld van de Staat aan die instelling toenemen (dan wel doet de vordering van de Staat op die instelling afnemen). Omgekeerd leidt een uitgave ten laste van de schatkist tot een afname van het rekening-courantsaldo onder gelijktijdige vermindering van de vordering die de instelling op de Staat heeft (dan wel onder gelijktijdige verhoging van het bedrag dat die instelling de Staat verschuldigd is). Indien van jaar op jaar het saldo van de instellingen afneemt (toeneemt), is per saldo sprake van een uitgave (ontvangst) ten laste van (ten gunste van) de schatkist, onder gelijktijdige afname (toename) van de schuld aan de instellingen. De mutaties van deze schuldverhoudingen worden op grond van artikel 7 lid 2 van de Comptabiliteitswet 2001 opgenomen als ontvangst danwel uitgave in de slotwet van de begroting IXA. De raming is derhalve pro memorie.

Verstrekte leningen en ontvangen aflossingen

Een aantal van de aan de schatkist gelieerde instellingen, waaronder de baten-lasten diensten, kan gebruik maken van een leenfaciliteit. Deze middelen zijn doorgaans alleen aan te wenden voor investerings-

doeleinden. Op grond van Comptabiliteitswet 2001 worden de te verstekken hoofdsommen ten laste van de begroting en de te ontvangen aflossingen ten gunste van de begroting geraamd. Het meerjarig beroep op de leenfaciliteit is op voorhand moeilijk in te schatten. Voor 2002 is € 0,8 mld. geraamd, betrekking hebbend op een lening aan Railinfra-beheer. In 2003 worden leningen geraamd aan de Belastingdienst en de Rijksdienst voor de keuring van vee en vlees in verband met de vermogensconversie van deze startende baten-lastendiensten. De geraamde aflossingen zijn gebaseerd op de in het verleden aan agent-schappen 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 van vervroegde aflossing gebruik wensen te maken. De raming is derhalve pro memorie.

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 die in rekening gebracht worden voor het gebruik van bankdiensten ten behoeve van het centrale beheer van het schatkistsaldo.

Stelselwijziging

De verwerking van artikel 7 van de Comptabiliteitswet 2001 leidt tot een aantal wijzigingen voor de begroting IXA met een boekhoudkundig en technisch karakter. Het betreft hier wijzigingen in enerzijds de categorieën van uitgaven en ontvangsten die worden opgenomen ten laste of ten gunste van de begroting IXA en anderzijds in de systematiek van het ramen van rente-uitgaven en -ontvangsten. Dit laatste houdt in dat rentelasten en -baten op transactiebasis worden geraamd, in overeenstemming met de voorschriften van het Europees Stelsel van Rekeningen (ESR 1995). In de ontwerpbegroting 2002 is de indeling en de grondslag van de (sub)beleidsartikelonderdelen reeds in lijn gebracht met deze stelselwijziging. Voor de overgang naar nieuw voorgeschreven systematiek is het echter noodzakelijk dat eenmalig in 2002 een aantal categorieën van uitgaven en ontvangsten verwerkt moeten worden welke voorvloeien uit de overgang naar de nieuwe systematiek. Het gaat hierbij om de volgende posten:

- ultimo 2001 hadden baten-lastendiensten voor € 4,7 mld. en derden voor € 0,5 mld. aan leningen uitstaan bij 's Rijks schatkist; deze worden als uitgave in de begroting verwerkt; het betreft een louter boekhoudkundige mutatie, er is geen sprake van een feitelijke uitgave. Deze leningen zijn steeds opgenomen geweest in de agentschap-begrotingen van voorgaande jaren;
- ultimo 2001 hadden baten-lastendiensten voor € 0,5 mld. en derden voor € 13,0 mld. aan tegoeden uitstaan bij 's Rijks schatkist; deze worden als ontvangst in 2002 verwerkt; het betreft een louter boekhoudkundige mutatie, er is geen sprake van een feitelijke ontvangst. De tegoeden van derden bestaan hoofdzakelijk uit de saldi van de

beheerders van de sociale fondsen, die zij in het kader van het voor hen geldende regime van geïntegreerd middelenbeheer in de schatkist aanhouden;

- rentebaten ten bedrage van € 10,3 mln. over aan derden ten laste van 's Rijks schatkist verstrekte leningen welke aan 2001 worden toegerekend (transactiebasis) doch nog niet als ontvangsten zijn gerealiseerd op kasbasis;
- rentelasten ten bedrage van € 0,1 mln. over door derden ten gunste van 's Rijks schatkist afgesloten deposito's, doch nog niet gerealiseerd zijn als uitgaven op kasbasis.

Het saldo van de hierboven toegelichte mutaties bedraagt € 8,4 mld. en is op dit beleidsartikel opgenomen onder de ontvangsten als stelselwijziging.

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 omvang van de in schatkist aangehouden gelden en de vigerende rentevoet. Financiën is hierin volgend en vergoedt rente op grond van wetten, regelingen en contracten.

4 BEDRIJFSVOERINGSPARAGRAAF

Bij de uitwerking van de nota VBTB is naar voren gekomen dat het introduceren van de mededeling over de bedrijfsvoering een ondersteuning kan zijn van (het toewerken naar) een verdere verbetering van de bedrijfsvoering van de overheid. Vanaf het begrotingsjaar 2002 wordt er in de departementale jaarverslagen door de ministers een mededeling over de bedrijfsvoering afgegeven. Over het begrotingsjaar 2004 moeten de departementen over de volle reikwijdte van de bedrijfsvoering deze mededeling afgeven.

In interdepartementaal verband is in februari 2002 het «Referentiekader mededeling over de bedrijfsvoering» vastgesteld. Het document biedt een aantal gezamenlijke uitgangspunten voor de systematische sturing en beheersing van de bedrijfsprocessen. Deze uitgangspunten hebben betrekking op enkele algemene uitgangspunten, de voorbereiding van de uitvoering van de bedrijfsvoering, het volgen van de uitvoering van de bedrijfsprocessen, de verantwoording over de uitvoering van de bedrijfsprocessen en de onderzoeken van de bedrijfsvoering.

Voor Financiën betekent dit dat zij het eindperspectief reeds zoveel mogelijk dit jaar wil realiseren, waarbij rekening is gehouden met alle nu bestaande rijkskaders, (eventueel) nog komende rijksbrede kaders zullen worden ingepast op het moment van verschijnen. De inbedding van de mededeling in de planning en control cyclus is reeds gebeurd. De interne jaarplannen van Financiën kennen een bedrijfsvoeringsparagraaf die mede tot stand is gekomen aan de hand van een risico-analyse. Met deze risico-analyse wordt bepaald welke sturings- en beheersingsinstrumenten worden ingezet. Daar waar bijzondere risico's worden onderkend zal aandacht worden besteed aan een nadere invulling van de risico-analyse.

Gedurende het jaar wordt de bedrijfsvoering gemonitord, zodat uiteindelijk goed onderbouwde bedrijfsvoeringsmededelingen van de DG's de bouwstenen zullen zijn voor de mededeling in het departementale jaarverslag.

5 VERDIEPINGSBIJLAGE

5.1 Financiering Staatsschuld

In tabel 1 en 2 worden de opbouw van de uitgaven en ontvangsten sinds ontwerpbegroting 2002 toegelicht.

Tabel 1: Opbouw uitgaven (x € 1 mln.)							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Stand ontwerpbegroting 2002		34 774	33 098	25 920	21 043	21 023	
Mutatie NvW 2002		0	0	0	0	0	
Mutatie amendement 2002		0	0	0	0	0	
Mutatie 1e suppletore begroting 2002		53	279	284	289	296	
Nieuwe mutaties		1 830	251	3 163	8 782	1 738	
Stand ontwerpbegroting 2003	30 517	36 657	33 628	29 367	30 114	23 057	25 119

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 2002 (zoals vervroegde aflossingen en emissies van nieuwe leningen) en uit de gewijzigde aannames over het kapitaalmarktberoep en de rekenrente in de periode 2002–2007. De nieuwe mutaties vormen de optelling van een groot aantal mutaties. De belangrijkste mutaties worden hieronder genoemd. De vervroegde aflossingen in de eerste helft van 2002 leiden tot hogere uitgaven in 2002 en het vervallen van reguliere aflossingsverplichtingen in latere jaren. In 2005 nemen de uitgaven toe door de aflossing van de 3-jarige lening die in 2002 wordt uitgegeven. Verder zijn door de bijstellingen in het kapitaalmarktberoep de rentelasten in de jaren 2004 tot en met 2006 hoger.

Tabel 2: Opbouw ontvangsten (x € 1 mln.)							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Stand ontwerpbegroting 2002		19 149	17 842	11 168	9 735	9 857	
Mutatie NvW 2002		0	0	0	0	0	
Mutatie amendement 2002		0	0	0	0	0	
Mutatie 1e suppletore begroting 2002		4 519	0	0	0	0	
Nieuwe mutaties		2 905	9 005	8 464	10 844	1 145	
Stand ontwerpbegroting 2003	19 636	26 573	26 847	19 632	20 579	11 002	13 005

Tabel 2 bevat de optelling van alle ontvangsten die samenhangen met de Staatsschuld ten opzichte van de ontwerpbegroting 2002. 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 illustreert de opbouw van de geraamde financieringsbehoefte. De nieuwe mutaties komen voort uit wijzigingen in realisaties (bijvoorbeeld vervroegde aflossing) en uit wijzigingen in aannames omtrent het kapitaalmarktberoep. De regel nieuwe mutaties vormt de optelling van een groot aantal individuele mutaties, waarvan onderstaand de belangrijkste worden benoemd. De ontvangsten zijn in de jaren 2002 tot en met 2006 hoger door een hoger kapitaalmarktberoep als gevolg van een minder gunstig begrotingssaldo en lagere saldi van de sociale fondsen. Daarnaast zijn in 2005 de ontvangsten hoger door, net als in tabel 5, de uitgifte van de 3-jarige lening in 2002. De lening wordt in 2005 afgelost en opnieuw gefinancierd.

In tabel 3 wordt de verwachte financieringsbehoefte van het Rijk voor de jaren 2002 tot 2006 weergegeven. Tevens wordt aangegeven op welke wijze de financieringsbehoefte wordt gedekt. Ter vergelijking is in de tabel de realisatie over 2001 opgenomen. Van het kapitaalmarktberoep in 2002 is ultimo juni al € 12,5 mld. gefinancierd.

Tabel 3: Omvang en dekking financieringsbehoefte van het Rijk, 2001-2006 (x € 1 mln.)						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Aflossingen	19 358	24 739	23 035	18 733	19 679	12 910
Feitelijk financieringssaldo ¹	- 3 587	- 3 652	- 4 355	- 3 241	2 284	188
Financieringsbehoefte	22 945	28 391	27 390	21 974	21 963	12 722
Dekking door:						
Mutatie saldi sociale fondsen ²	743	- 683	- 507	1 070	1 588	1 923
Mutatie saldi overig geïntegreerd middelenbeheer	1 197	- 500	1 475	1 475	0	0
Geldmarktberoep	1 445	6 530	0	0	0	0
Kapitaalmarktberoep	19 560	23 044	26 422	19 429	20 375	10 799

¹ (+ = overschot, - = tekort)

² Deze mutatie wijkt af van de bijdrage van de sociale fondsen aan het EMU-saldo omdat voor het kapitaalmarktberoep de kas van belang is

De raming van de rentelasten wordt berekend met de verwachte rentevoet. In tabel 4 zijn de ramingen van de lange en de korte rekenrente weergegeven. Deze zijn ontleend aan de MEV van het Centraal Planbureau. De lange rente wordt gebuikt bij de berekening van de rentelasten op vaste schuld, de korte rente wordt gehanteerd bij de rentelasten op de vlottende schuld.

Tabel 4: Korte en lange rekenrente, 2002-2007						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Lange rekenrente	5,10	5,10	5,00	5,00	5,00	5,00
Korte rekenrente	3,50	3,75	4,00	4,00	4,00	4,00

Tabel 5 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 31 juni 2002) en de verwachte rentelasten van de nog uit te geven leningen.

Tabel 5: Opbouw van de rentelasten vaste schuld, 2003–2007 (x € 1 mln.)

	KMB	Lange rekenrente	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Stand rentelasten per 31 juni 2002			9 331	8 036	7 071	5 875	4 810	4 039
Rentelasten resterend kapitaalmarktberoep 2002	10 498	5,10%	164	535	535	535	535	535
Rentelasten kapitaalmarktberoep 2003	26 422	5,10%		674	1 348	1 348	1 348	1 348
Rentelasten kapitaalmarktberoep 2004	19 429	5,00%			486	971	971	971
Rentelasten kapitaalmarktberoep 2005	20 375	5,00%				509	1 019	1 019
Rentelasten kapitaalmarktberoep 2006	10 799	5,00%					270	540
Rentelasten kapitaalmarktberoep 2007	12 802	5,00%						320
Rentelasten vaste schuld			9 495	9 245	9 440	9 238	8 953	8 772

In tabel 6 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 6: Opbouw van de rentelasten vlottende schuld, 2002–2007 (x € 1 mln.)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Gemiddelde omvang DTC-portefeuille	19 550	22 800	22 800	22 800	22 800	22 800
Korte rekenrente	3,50%	3,75%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Rentelasten DTC's	684	855	912	912	912	912
Gemiddelde omvang dagelijks schatkistsaldo	5 150	3 500	3 500	3 500	3 500	3 500
Korte rekenrente	3,50%	3,75%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Rentelasten overig kort papier	180	131	140	140	140	140

In het kader van het risicomanagement worden sinds vorig jaar renteswaps gebruikt. Daarnaast worden met ingang van maart 2002 swaps gebruikt ten behoeve van de pilot voor de geldmarktfinanciering. Tabel 7 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 7: Opbouw baten en lasten renteswaps, 2002 – 2007 (x € 1 mln.)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Baten	1 565	415	194	193	193	193
Lange renteswaps	187	193	194	193	193	193
Eonia-swaps	1378	222	0	0	0	0
Lasten	1 490	349	132	133	131	131
Lange renteswaps	126	131	132	133	131	131
Eonia-swaps	1 364	218	0	0	0	0
Saldo baten en lasten renteswaps	75	66	62	60	62	62

In tabel 1 in de beleidsagenda zijn de rentekosten en de uitstaande staatsschuld gepresenteerd. In tabel 8 wordt weergegeven hoe deze rentekosten zijn opgebouwd. Deze bestaan voornamelijk uit de rentelasten over de vaste schuld (zie tabel 5), de vlottende schuld (zie tabel 6) en het saldo van baten en lasten van renteswaps (zie tabel 7).

Tabel 8: Opbouw van rentekosten staatsschuld, 2002 – 2007 (x € 1 mln.)						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Rentelasten vaste schuld	9 495	9 245	9 440	9 238	8 953	8 772
Rentelasten DTC	684	855	912	912	912	912
Rentelasten overig kort papier	180	131	140	140	140	140
Overige rentelasten	67	9	9	9	9	9
Saldo baten en lasten renteswaps	– 75	– 66	– 62	– 60	– 62	– 62
Overige rentebaten	– 9	– 9	– 9	– 9	– 9	– 9
Rentekosten	10 340	10 166	10 429	10 228	9 942	9 761

Tabel 9 laat de opbouw van de staatsschuld conform EMU-definitie zien. De staatsschuld blijft naar verwachting vrijwel stabiel en ontwikkelt zich van €193,6 mld. ultimo 2003 naar € 193,4 mld. ultimo 2006.

Tabel 9: Uitstaande staatsschuld (stand ob 2003) (x € 1 mld.), 2001–2006						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Staatsschuld conform EMU-definitie	185,2	190,1	193,6	194,5	195,3	193,4
Waarvan:						
Gevestigde en vlottende schuld	180,2	185,0	188,4	189,1	189,8	187,7
Overige (o.a. munten)	5,0	5,1	5,2	5,4	5,5	5,7

Met ingang van begrotingsjaar 2002 is een stelselwijziging doorgevoerd op begroting IXA. Aanpassing van de Comptabiliteitswet maakt het mogelijk het saldo van de mutaties in de vlottende schuld te verantwoorden en de rentelasten op transactiebasis te begroten en te verantwoorden. De registratie van de rentelasten op transactiebasis vindt plaats op grond van de Europese voorschriften van het Europees Stelsel van Rekeningen (ESR 1995). [10] Het ESR 1995 schrijft voor hoe de rentelasten op transactiebasis worden berekend. Bij berekening op transactiebasis is het tijdstip waarop de economische waarde tot stand komt bepalend voor de registratie en niet het feitelijk moment van kasbetaling. De systematiek is in die zin vergelijkbaar met een baten-lastenstelsel, waar kosten worden verantwoord naar de periode waarop ze betrekking hebben en niet naar het moment waarop ze worden betaald. De totale omvang van de rentelasten op transactiebasis is precies gelijk aan de totale renteuitgaven op kasbasis verminderd met de ontvangen agio (of vermeerderd met de betaalde agio) en de ontvangen rente bij uitgifte.

Box I: RENTE OP KAS- EN TRANSACTIEBASIS

In deze box wordt het verschil tussen het boeken van de rente op kas- en transactiebasis toegelicht aan de hand van een voorbeeld.

Op 8 mei 2001 is een bestaande lening met aflossing op 15 januari 2004 lening heropend. De couponrente van deze lening is 5,75%. Tegen een gemiddelde koers van 102,93 is een nominaal bedrag van 1 785 mln. geplaatst. Het effectief rendement van de emissie bedroeg 4,56%. De ontvangen agio bij emissie was € 52,3 mln. ($1\,785 \times (102,93 - 100)$). Tevens is € 31,8 mln. aangegroeide rente sinds de laatste coupondatum (15 januari 2001) ontvangen. Jaarlijks wordt de coupon betaald. De coupon bedraagt € 102,6 mln. per jaar ($1\,785 \times 5,75\%$). De eerste coupon wordt op 15 januari 2002 betaald en de laatste bij de aflossing op 15 januari 2004.

Op kasbasis worden de volgende ontvangsten en betalingen verantwoord (in miljoenen euro, +=ontvangst en=-betaling):

	2001	2002	2003	2004
Agio bij uitgifte vaste schuld	+ 52,3			
Ontvangen rente bij uitgifte vaste schuld	+ 31,8			
Rente vaste schuld		- 102,6	- 102,6	102,6
Uitgifte vaste schuld ¹	+ 1 785,0			
Aflossing vaste schuld ¹				- 1 785,0

¹ Aflossing en uitgifte van schuld zijn niet relevant in het budgettaire beleid.

Het belangrijkste verschil met kasbasis is dat op transactiebasis de ontvangen agio of betaalde disagio en de ontvangen rente bij uitgifte worden toegerekend over de looptijd van de lening. De wijze van toerekening is vastgelegd in het ESR 1995.

Op transactiebasis worden de volgende rentelasten verantwoord (in miljoenen euro):

	2001	2002	2003	2004
Rente op vaste schuld	- 54,9	- 83,2	- 82,3	- 3,4
Uitgifte vaste schuld ¹	+ 1 785,0			
Aflossing vaste schuld ¹				- 1 785,0

¹ Aflossing en uitgifte van schuld zijn niet relevant in het budgettaire beleid.

De totale rentelasten op transactiebasis zijn gelijk aan de renteuitgaven op kasbasis verminderd met de ontvangen agio (of vermeerderd met de betaalde agio) en de ontvangen rente. Transactiebasis is in feite niets anders dan de ontvangsten en uitgaven op kasbasis toerekenen aan de periode waarop deze betrekking hebben. De grootste verschillen tussen kasbasis en transactiebasis treden vooral op in het jaar van uitgifte en aflossing.

Verwerking openingsbalans

Stel dat in bovenstaand voorbeeld per 1 januari 2002 een stelselwijziging wordt doorgevoerd. Op kasbasis wordt tot het eind van de lening nog 307,8 mln. rente verantwoord. Op transactiebasis wordt tot het eind van de lening nog de € 168,9 mln. rente verantwoord. Daar het totaal van de verantwoorde rente gelijk blijft is er hier een correctie nodig van € 307,8 mln. - € 168,9 mln. = € 138,9 mln. Zonder correctie wordt over dit bedrag geen verantwoording afgelegd, het dient daarom in de openingsbalans opgenomen te worden.

Als gevolg van de stelselwijziging wordt tevens het saldo van de mutatie vlottende schuld binnen begrotingsverband verantwoord. Voor 1 januari 2002 werden de mutaties in de vlottende schuld buiten begrotingsverband verantwoord. Reden hiervoor is dat de regulering van het schatkistsaldo leidt tot veel mutaties van hoge stortingen en aflossingen van kort lopende schulden, het opnemen van deze bedragen in de begroting geeft hoge totalen met een lage informatiewaarde. Om na de stelselwijziging toch over de vlottende schuld verantwoording af te kunnen leggen wordt het saldo van de mutaties in de vlottende schuld verantwoord in de begroting IXA.

In deze begroting zijn de mutaties verwerkt in verband met de openingsbalans als gevolg van de overgang van de begroting naar transactiebasis. De mutatie van € 2,0 mld. die samenhangt met de Staatsschuld is op een nieuw artikel geboekt. Deze mutatie is het saldo van € 9,8 mld. aan de uitgavenkant en € 11,7 mld. aan de ontvangstenkant. Voor het uitgavenkader zijn de mutaties niet relevant. Ook op kasbasis is niet echt sprake van echte uitgaven. Het gaat hier om een boekhoudkundige toerekening om te beginnen met de juiste transactiestand. De uitgavenmutatie is de tegenboeking van de volgende posten:

2,5 mld.	Te realiseren agio
7,0 mld.	Opgebouwde rente openbare schuld
0,2 mld.	Opgebouwde rente onderhands schuld
0,1 mld.	Divers (o.a. vlottende schuld, rentefondsen)

De ontvangstenmutatie is de tegenboeking van de volgende posten:

10,4 mld.	Saldo uitstaande vlottende schuld
0,9 mld.	Te realiseren disagio
0,1 mld.	Opgebouwde rente swaps
0,1 mld.	Vooruitbetaald disconto DTC's
0,2 mld.	Divers (o.a. ingekochte rentedelen en vooruitbetaalde onderhandse rente)

Bij de stelselwijziging verandert het tijdstip waarop de rente verantwoord wordt. Zoals uiteen is gezet in bovenstaande box blijkt dat uit twee veranderingen: de ontvangen agio en bijbetaalde rente wordt verrekend met de rente (saldering) en tevens worden de rentelasten eerder in de tijd verantwoord (verschuiving). Door deze twee veranderingen kan bij een overgang van kasbasis op transactiebasis de rentelasten dubbel of helemaal niet verantwoord worden. Dit betreft de verschillende posten rente, disconto en agio.

Bij de stelselwijziging wordt tevens het saldo van de mutatie in de vlottende schuld verantwoord. Daar dit voorheen buiten begrotingsverband gebeurde is een beginmutatie van 10,4 miljard opgenomen, dit is de omvang van het saldo van de vlottende schuld per ultimo 2001.

5.2 Kasbeheer

In tabel 10 en 11 wordt de opbouw van de uitgaven en ontvangsten sinds de ontwerpbegroting 2002 toegelicht.

Tabel 10: Opbouw uitgaven (x € 1000)							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Stand ontwerpbegroting 2002		1 546 155	1 846 558	2 132 556	2 415 264	2 674 342	
Mutatie NvW 2002		0	0	0	0	0	
Mutatie amendement 2002		0	0	0	0	0	
Mutatie 1e suppletore begroting 2002		276 693	- 35 457	- 1 543	- 1 598	- 1 723	
Nieuwe mutaties		469 397	293 701	- 195 317	- 167 113	- 116 948	
Stand ontwerpbegroting 2003	2 378 619	2 292 245	2 104 802	1 935 696	2 246 553	2 555 671	2 865 058

In tabel 10 wordt de opbouw gepresenteerd van de uitgaven vanaf stand ontwerpbegroting 2002 naar stand ontwerpbegroting 2003. De nieuwe mutaties voor 2004 en latere jaren representeren per saldo een daling van de geraamde rentelasten hoofdzakelijk doordat de sociale fondsen lagere saldi in schatkist gaan aanhouden en de rentevergoeding aan het FES daalt als gevolg van lagere verkooptaakstellingen staatsdeelnemingen. In 2002 en 2003 is sprake van per saldo hogere uitgaven door het verstrekken van leningen aan Railinfrabeheer, de Belastingdienst en de RVV.

Tabel 11: Opbouw ontvangsten (x € 1000)							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Stand ontwerpbegroting 2002		328 000	311 443	282 385	263 055	242 265	
Mutatie NvW 2002		0	0	0	0	0	
Mutatie amendement 2002		0	0	0	0	0	
Mutatie 1e suppletore begroting 2002		159 696	58 977	56 294	53 596	52 217	
Nieuwe mutaties		8 459 743	186 039	199 256	211 132	213 117	
Stand ontwerpbegroting 2003	554 698	8 947 439	556 459	537 935	527 783	507 599	468 160

In tabel 11 wordt de opbouw gepresenteerd van de ontvangsten vanaf stand ontwerpbegroting 2002 naar stand ontwerpbegroting 2003. De nieuwe mutaties voor 2003 laten hogere ontvangsten zien, welke voortvloeien uit hogere rentebaten en aflossingen op leningen aan baten-lastendiensten en RWT's. De mutatie in 2002 betreft hoofdzakelijk een mutatie welke voortvloeit uit de Comptabiliteitswet 2001 waarin een nieuwe systematiek van ramen en verantwoorden op de begroting IXA is voorgeschreven. Hiervoor worden eenmalig in 2002 correcties gepleegd, welke louter boekhoudkundig van aard zijn (zie verder de toelichting op tabel 5).

Tabel 12: Onderverdeling (x € 1000)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Uitgaven</i>	2 378 619	2 292 245	2 104 802	1 935 696	2 246 553	2 555 671	2 865 058
Apparaatsuitgaven	771	1 101	1 089	1 071	1 053	1 041	998
Overige apparaatsuitgaven	185	454	454	454	454	454	454
Programma-uitgaven	2 377 663	2 290 690	2 103 259	1 934 171	2 245 046	2 554 176	2 863 606
<i>Rentelasten</i>	1 304 855	1 445 306	1 623 409	1 934 171	2 245 046	2 554 176	2 863 606
Rente Agentschappen	16 543	17 536	17 536	17 536	17 536	17 536	17 536
Rente RWT's en derden	50 888	75 000	97 750	153 500	178 000	173 000	168 000
Rente Sociale Fondsen	465 420	441 241	422 229	465 029	528 549	605 449	691 929
Rente AOW-spaarfonds	403 479	536 632	686 651	850 113	1 024 218	1 212 698	1 416 273
Rente FES	364 885	374 443	398 789	447 539	496 289	545 039	569 414
Overige rentelasten	3 640	454	454	454	454	454	454
<i>Mutaties in rekening-courant en deposito's</i>	0	0	0	0	0	0	0
Mutaties in rek-crt en deposito's Agentschappen	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 overige instell.	0	0	0	0	0	0	0
<i>Verstrekte leningen</i>	1 072 808	845 384	479 850	0	0	0	0
Verstrekte leningen Agentschappen	585 369	0	479 850	0	0	0	0
Verstrekte leningen RWT's	487 439	845 384	0	0	0	0	0
Verstrekte leningen overige instellingen	0	0	0	0	0	0	0
<i>Uitgaven bij voortijdige beëindiging leningen</i>	0	0	0	0	0	0	0
Uitg bij voort beëindiging len Agent-schappen	0	0	0	0	0	0	0
Uitg bij voort beëindiging len RWT's	0	0	0	0	0	0	0
Uitg bij voort beëindiging len overige instellingen	0	0	0	0	0	0	0
<i>Ontvangsten</i>	554 698	8 947 439	556 459	537 935	527 783	507 599	468 160
Apparaatsontvangsten	0	0	0	0	0	0	0
Programma-ontvangsten	554 698	8 947 439	556 459	537 935	527 783	507 599	468 160
<i>Rentebaten</i>	301 251	334 372	361 423	349 958	338 493	326 884	316 407
Rente Agentschappen	276 435	276 077	284 169	272 704	261 239	249 630	239 153
Rente RWT's en derden	10 644	51 827	67 634	67 634	67 634	67 634	67 634
Rente overige instellingen	0	0	0	0	0	0	0
Rente Sociale Fondsen	274	0	0	0	0	0	0
Overige rentebaten	3 699	908	908	908	908	908	908
Rente FMS-account	10 199	5 560	8 712	8 712	8 712	8 712	8 712
<i>Mutaties in rekening-courant en deposito's</i>	0	0	0	0	0	0	0
Mutaties in rek-crt en deposito's Agentschappen	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 overige instellingen	0	0	0	0	0	0	0
<i>Ontvangen aflossingen leningen</i>	253 447	184 416	195 036	187 977	189 290	180 715	151 753
Aflossingen leningen Agentschappen	187 847	184 416	195 036	187 977	189 290	176 276	151 753
Aflossingen leningen RWT's	65 600	0	0	0	0	4 439	0
Aflossingen leningen overige instellingen	0	0	0	0	0	0	0

Tabel 12: Onderverdeling (x € 1000)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Ontvangsten bij voortijdige beëindiging leningen</i>	0	0	0	0	0	0	0
Ontv bij voort beëindiging len Agent-schappen	0	0	0	0	0	0	0
Ontv bij voort beëindiging len RWT's	0	0	0	0	0	0	0
Ontv bij voort beëindiging len overige instellingen	0	0	0	0	0	0	0
Stelselwijziging	0	8 428 651	0	0	0	0	0

Toelichting tabel 12

De belangrijkste rente-uitgaven en ontvangsten worden hieronder kort toegelicht.

Rente RWT's en derden

Medio 2002 hebben 18 instellingen een rekening-courantverhouding met de schatkist. Over de gelden die zij aanhouden wordt rente vergoed. In de eerste wijziging van de CW 2001 wordt voorzien in uitbreiding van geïntegreerd middelenbeheer naar Rechtspersonen met een Wettelijke taak. Hierdoor zal naar verwachting met ingang van 2003 het aantal instellingen fors toenemen en daarmee ook de saldi die worden aangehouden. Over deze saldi wordt in 2003 € 98 mln aan rente vergoed.

Rente AOW-spaarfonds

Het fondsvermogen wordt rentedragend in de schatkist aangehouden en bedraagt ultimo 2003 naar verwachting € 15,9 mld. Uitgaande van een rentevoet van 5,1% zal in 2003 € 0,7 mld. aan rente worden toegevoegd aan het fonds. Het geraamde fondsvermogen komt daarmee op € 15,9 mld. eind 2003. Zie ook de begroting Spaarfonds AOW.

Rente sociale fondsen

De beheerders van de sociale fondsen houden hun saldi rentedragend aan in de schatkist. Als gevolg van geraamde positieve exploitatiesaldi, stijgen de fondsvermogens en neemt daarmee ook de aan de fondsen te vergoeden rente toe. In 2003 wordt naar verwachting € 422 mln. aan rente vergoed, oplopend tot € 692 mln. in 2007.

Rente Fonds Economische Structuurversterking

Ten laste van de begroting IXA worden middelen toegevoegd aan het Fonds Economische Structuurversterking ten bedrage van de rente-besparingen gecorrigeerd voor dividendderiving, welke voortvloeien uit de verkoop van staatsdeelnemingen. De rentebesparing zelf slaat neer op beleidsartikel Financiering Staatsschuld.

Rente-ontvangsten op leningen

Aan baten-lastendiensten en RWT's kunnen leningen worden verstrekt. Per ultimo 2001 hadden de baten-lastendiensten voor € 4,7 mld. geleend bij de schatkist, voornamelijk ten behoeve van de vermogensconversie van de baten-lastendiensten. Leningen aan de Rijksgebouwendienst

hebben hierin het grootste aandeel. Aan rentebaten wordt in 2003 € 284 mln. geraamd. De rentebaten van leningen die aan RWT's zijn verstrekt bedragen € 68 mln.

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.

Amortisatie

Aflossing op eerder uitgegeven leningen door middel van inkoop.

Basispunt

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

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/bijschrijving 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.

Disconto

Rente die vooraf wordt betaald.

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 of Macauley duration

De Macauley duration is een maatstaf voor de looptijd van een schuldportefeuille. Macauley duration of kortweg duration is een gewogen gemiddelde looptijd van de schuldportefeuille met de contante waarde van de betalingen (rente en aflossing) als gewicht (zie ook modified duration).

Dutch State Loans (DSL's)

Engelse benaming voor Nederlandse staatsleningen.

Dutch Treasury Certificates (DTC's)

Schuldbewijzen met een korte looptijd uitgegeven door het Rijk om tijdelijke kastekorten van het Rijk te financieren. DTC's worden uitgegeven en verhandeld op discountbasis.

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.

Gevestigde Schuld

Zie vaste schuld.

Liquiditeit

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

Macauley duration

De Macauley duration is een maatstaf voor de looptijd van een portefeuille. De Macauley duration wordt berekend door voor iedere toekomstige (rente- of aflossings)betaling de contante waarde te berekenen, waarna deze contante waardes als gewichten dienen om de resterende looptijden van iedere betaling te wegen.

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 maandelijks 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 stripfaciliteit. 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.

Rekenrente

Boekhoudkundig veronderstelde rente in begroting en meerjarencijfers.

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.

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.