

Vergaderjaar 2002–2003

28 600 IXA

Vaststelling van de begrotingsstaat van de Nationale Schuld (IXA) voor het jaar 2003

Nr. 5

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 10 december 2002

Ter informatie stuur ik u bijgaand een notitie over de herijking van het financieringsbeleid en de uitgifte van staatsleningen. De notitie bespreekt het beleidskader zoals dat sinds 1998 geldt en de verbeteringen die daarin per 1 januari a.s. zullen worden aangebracht. Deze brief geeft een samenvatting van de voornaamste punten.

In de tweede helft van 2002 heeft een intern herijkingsonderzoek plaatsgevonden van het in de afgelopen jaren gehanteerde kader voor het financieringsbeleid. De uitkomst is dat het bestaande kader kan worden gecontinueerd, maar ook dat enkele verbeteringen mogelijk en wenselijk zijn. De aanpassingen betreffen toevoeging van een nieuwe sturingsvariabele en verbetering van de mogelijkheid om te reageren op jaarlijkse veranderingen in de financieringsbehoefte.

In overeenstemming met het VBTB-beleid worden sinds 2000 in begroting IXA (nationale schuld) voor het financieringsbeleid een hoofddoel, operationele doelen alsook sturings- en prestatie-indicatoren onderscheiden. Voor de goede orde zij opgemerkt dat het ongewijzigde hoofddoel een efficiënt en effectief beheer van de staatsschuld is en het op adequate wijze voorzien in de financieringsbehoeften van de Staat. Ook de drie operationele doelen die zijn afgeleid van dit hoofddoel blijven ongewijzigd. Het betreft respectievelijk de noodzakelijke afweging van rentekosten en budgettaire risico's, de bevordering van de verhandelbaarheid van staatsleningen en een efficiënt schatkistsaldbeleid.

De afgelopen jaren is een geplande schuldverkorting gerealiseerd. Daartoe is de zogenoemde modified duration gehanteerd als stuurvariabele en prestatie indicator. In het kader van VBTB is deze maatstaf toegelicht en opgenomen in de begroting en de verantwoording van begrotingshoofdstuk IXA (nationale schuld). Deze maatstaf zal ook in de toekomst worden berekend en gepubliceerd.

Voor de komende jaren bestaat behoefte aan een additionele sturingsvariabele. De modified duration is een nationaal en internationaal veel gebruikte variabele en blijft daarmee een belangrijke vergelijkingsmaatstaf. Echter, het is ook een tamelijk technische variabele die bovendien geen inzicht geeft in de meerjarige ontwikkeling van dat deel van de schuld dat jaarlijks opnieuw moet worden gefinancierd. Daarnaast kan met recht worden gevraagd of met het gebruik van uitsluitend de modified duration voldoende rekening wordt gehouden met veranderingen in de omvang van de nationale schuld als percentage van het BBP. Immers, bij een relatieve toename van de schuld daalt de capaciteit om begrotings- tegenvallers ten gevolge van rentestijging op te vangen. Als de schuld wordt afgebouwd, neemt deze capaciteit toe.

Als nieuwe stuurvariabele wordt gekozen voor het aflossingspatroon en meer in het bijzonder het jaarlijkse risicobedrag. Dit is het bedrag waarover jaarlijks de rente wordt vastgesteld. Rekening houdend met de uitkomsten van het financieringsbeleid in de landen van de euro-zone met een vergelijkbare kredietwaardigheid – Duitsland en Frankrijk – zal worden gestuurd op een risicobedrag van 9% van het BBP. Dit betekent dat ernaar wordt gestreefd om het bedrag waarover jaarlijks de rente wordt vastgesteld ex-ante niet groter of kleiner te doen zijn dan 9% BBP.

Het kader dat de afgelopen jaren is gehanteerd bleek onvoldoende toegesneden op de soms aanzienlijke jaarlijkse veranderingen van de financieringsbehoefte. Als gevolg van het doorgaans onvoorziene karakter van deze veranderingen dient een aanpassing te worden doorgevoerd in het geldmarktbeleid. Het deel van de schuld dat met geldmarktleningen (DTC's) wordt gefinancierd is vanaf 2002 met circa 15 miljard euro structureel hoger dan de 5–7 miljard in voorgaande jaren. Hierdoor kan dit deel als buffer dienen om plotselinge fluctuaties in de schuld omvang op te vangen. De gevolgen van deze component voor de looptijd (duration) van de portefeuille worden geheel binnen het bestaande risicomanagement opgevangen.

Voor de kapitaalmarktfinanciering betekent het aangepaste kader dat de Staat ieder jaar nieuwe leningen blijft uitgeven van 3 jaar en 10 jaar, maar ook dat met het oog op de noodzakelijke flexibiliteit van het financieringsbeleid heropening van leningen met een resterende looptijd van 2, 4 of 5 jaar mogelijk is. De afgelopen drie jaar zijn geen leningen uitgegeven met een langere looptijd dan 10 jaar. Dit beleid zal worden gecontinueerd.

De genoemde aanpassingen van het financieringskader amenderen de beschrijving van het financieringsbeleid zoals vervat in Begroting IXA en zullen in de komende begrotings- en verantwoordingsdocumenten over dit begrotingshoofdstuk worden geïntegreerd. Er zal voorts naar worden gestreefd om een volgend herijkingsonderzoek te doen plaatsvinden in 2006.

De Minister van Financiën,
J. F. Hoogervorst