
Vergaderjaar 2008–2009

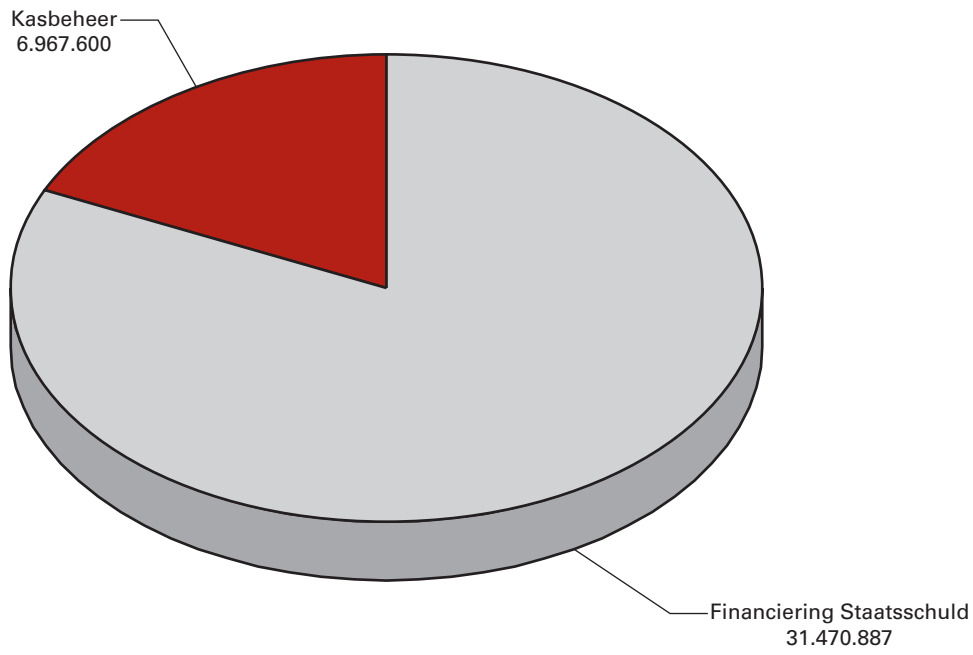
31 924 IXA

**Jaarverslag en slotwet van Nationale Schuld
2008**

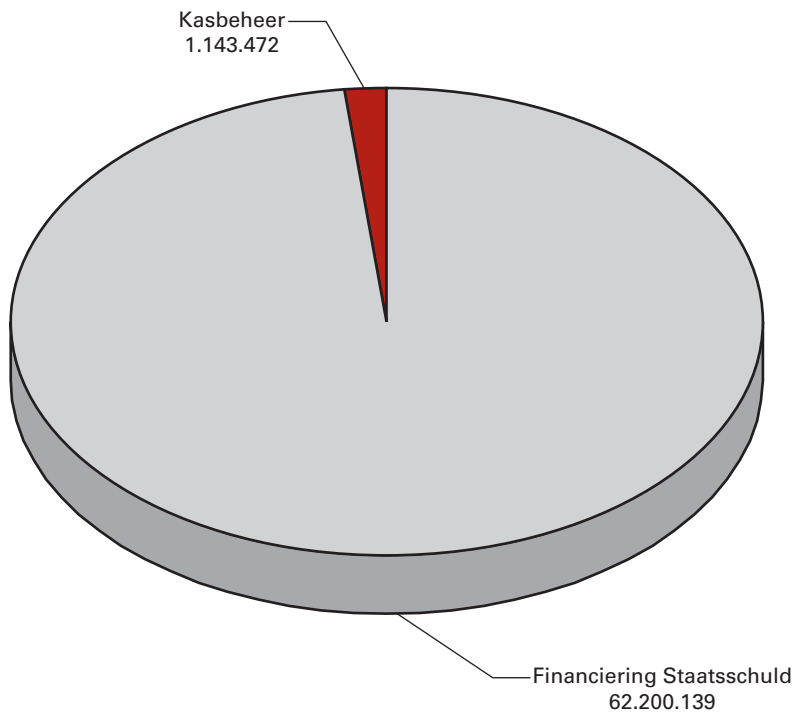
Nr. 1

JAARVERSLAG VAN NATIONALE SCHULD (IXA)
Aangeboden 20 mei 2009

Aandeel in uitgaven IXA van de beleidsartikelen (x € 1000)



Aandeel in ontvangsten IXA van de beleidsartikelen (x € 1000)



Inhoudsopgave		blz.
A	Algemeen	4
1	Aanbieding van het jaarverslag en verzoek tot decharge- verlening	4
2	Leeswijzer	9
B	Beleidsverslag	10
3	Beleidsprioriteiten	10
4	Beleidsartikelen	14
4.1	Financiering Staatsschuld	14
4.2	Kasbeheer	28
5	Niet-beleidsartikel	33
6	Bedrijfsvoeringsparagraaf	34
C	Jaarrekening	35
7	Verantwoordingsstaat van Nationale Schuld	35
8	Saldibalans	36
8.1	Toelichting op de saldibalans	36
D	Bijlage	40
9.1	Lijst met afkortingen	40
9.2	Begrippenlijst	41

A. ALGEMEEN

1 AANBIEDING VAN HET JAARVERSLAG EN VERZOEK TOT DECHARGEVERLENING

Aanbieding van het jaarverslag en verzoek tot dechargeverlening van de Minister van Financiën aan de Voorzitters van de Eerste en de Tweede Kamer van de Staten-Generaal.

Hierbij bied ik het jaarverslag van Nationale Schuld over het jaar 2008 aan.

Onder verwijzing naar de artikelen 63 en 64 van de Comptabiliteitswet 2001 verzoek ik de beide Kamers van de Staten-Generaal de Minister van Financiën decharge te verlenen over het in het jaar 2008 gevoerde financiële beheer met betrekking tot de uitvoering van de begroting van Nationale Schuld en met betrekking tot het financieel beheer over de centrale kassen van 's Rijks schatkist.

Ten behoeve van de oordeelsvorming van de Staten-Generaal over dit verzoek tot dechargeverlening is door de Algemene Rekenkamer als externe controleur op grond van artikel 82 van de Comptabiliteitswet 2001 een rapport opgesteld van haar bevindingen en haar oordeel met betrekking tot:

- a. Het gevoerde financieel en materieelbeheer;
- b. De ten behoeve van dat beheer bijgehouden administraties;
- c. De financiële informatie in het jaarverslag;
- d. De saldibalans;
- e. De totstandkoming van de informatie over het gevoerde beleid en de bedrijfsvoering;
- f. De in het jaarverslag opgenomen informatie over het gevoerde beleid en de bedrijfsvoering; van Nationale Schuld. Dit rapport wordt separaat door de Algemene Rekenkamer aan de Staten-Generaal aangeboden.

Bij het besluit tot dechargeverlening dienen, naast het onderhavige jaarverslag en het hierboven genoemde rapport van de Algemene Rekenkamer, de volgende, wettelijk voorgeschreven, stukken te worden betrokken:

- a. Het Financieel jaarverslag van het Rijk over 2008; dit jaarverslag wordt separaat aangeboden;
- b. De slotwet van Nationale Schuld over het jaar 2008; de slotwet is als afzonderlijk kamerstuk gepubliceerd.

Het besluit tot dechargeverlening kan niet worden genomen, voordat de betrokken slotwet is aangenomen;

- a. Het rapport van de Algemene Rekenkamer over het jaar 2008 met betrekking tot de onderzoeken, bedoeld in artikel 83 van de Comptabiliteitswet 2001. Dit rapport, dat betrekking heeft op het onderzoek van de centrale administratie van 's Rijks schatkist en van het Financieel jaarverslag van het Rijk, wordt separaat door de Algemene Rekenkamer aangeboden;
- b. De verklaring van goedkeuring van de Algemene Rekenkamer met betrekking tot de in het Financieel jaarverslag van het Rijk over 2008 opgenomen rekening van uitgaven en ontvangsten van het Rijk over 2008 alsmede met betrekking tot de Saldibalans van het Rijk over 2008 (de verklaring van goedkeuring, bedoeld in artikel 83, derde lid, van de Comptabiliteitswet 2001).

Het besluit tot dechargeverlening kan niet worden genomen, voordat de verklaring van goedkeuring van de Algemene Rekenkamer is ontvangen.

De Minister van Financiën,
W. J. Bos

Dechargeverlening door de Tweede Kamer

Onder verwijzing naar artikel 64 van de Comptabiliteitswet 2001 verklaart de voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal dat de Tweede Kamer aan het hiervoor gedane verzoek tot dechargeverlening tegemoet is gekomen door een daartoe strekkend besluit, genomen in de vergadering van

De Voorzitter van de Tweede Kamer,

Handtekening:

Datum:

Op grond van artikel 64, tweede lid, van de Comptabiliteitswet 2001 wordt dit originele exemplaar van het onderhavige jaarverslag, na ondertekening van de hierboven opgenomen verklaring, ter behandeling doorgezonden aan de voorzitter van de Eerste Kamer.

Dechargeverlening door de Eerste Kamer

Onder verwijzing naar artikel 64 van de Comptabiliteitswet 2001 verklaart de voorzitter van de Eerste Kamer der Staten-Generaal dat de Eerste Kamer aan het hiervoor gedane verzoek tot dechargeverlening tegemoet is gekomen door een daartoe strekkend besluit, genomen in de vergadering van

De Voorzitter van de Eerste Kamer,

Handtekening:

Datum:

Op grond van artikel 64, derde lid, van de Comptabiliteitswet 2001 wordt dit originele exemplaar van het onderhavige jaarverslag, na ondertekening van de hierboven opgenomen verklaring, doorgezonden aan de Minister van Financiën.

2. LEESWIJZER

Algemeen

In het jaarverslag Nationale Schuld (IXA) worden de gerealiseerde beleidsdoelen, beleidsprestaties en de ingezette middelen ten opzichte van de begroting 2008 verantwoord. In de begroting wordt onderscheid gemaakt tussen schuld die extern wordt gefinancierd en de schulden of tegoeden die verschillende aan de schatkist gelieerde instellingen hebben bij het ministerie van Financiën. Het jaarverslag IXA is daarom opgebouwd uit twee beleidsartikelen:

1. Financiering staatsschuld
2. Kasbeheer

Opbouw jaarverslag

De kern van het verslag bestaat uit het beleidsverslag. In het beleidsverslag wordt allereerst een overzicht van enkele kerncijfers met toelichting gegeven (rentekosten, staatsschuld en opbouw en dekking financieringsbehoefte). Daarna volgt een overzicht met bereikte resultaten van de beleidsprioriteiten uit de begroting 2008. Daarna worden per beleidsartikel de volgende onderdelen behandeld:

- Algemene doelstelling;
- Budgettaire gevolgen van beleid met een toelichting. Op grond van de Comptabiliteitswet 2001 zijn voor de Nationale Schuld de verplichtingen gelijkgesteld aan de uitgaven. Daarom zijn de verplichtingen hierin niet meegenomen. Tevens wordt er, gezien de totale omvang van de uitgaven en ontvangsten op begroting IXA, afgerond in miljoenen;
- Operationele doelstellingen. Hierbij wordt een toelichting gegeven op de doelbereiking en de gebruikte instrumenten en activiteiten. Waar relevant is een tabel met prestatiegegevens toegevoegd;
- Overzicht afgeronde onderzoeken.

Tot slot bevat het beleidsverslag het niet-beleidsartikel en de bedrijfsvoeringsparagraaf.

Het jaarverslag bevat naast het beleidsverslag de Jaarrekening en bijlage. De Jaarrekening bevat de verantwoordingsstaat en de saldibalans met een toelichting daarop. De bijlage bevat een begrippenlijst.

B. BELEIDSVERSLAG

3. BELEIDSPRIORITEITEN

3.1 Algemeen

Staatsschuld

Door de diverse maatregelen van de Nederlandse Staat naar aanleiding van de kredietcrisis is de financieringsbehoefte van het Rijk in 2008 opgelopen. De staatsschuld conform EMU-definitie is daardoor gestegen tot € 299,7 mld per ultimo 2008. Dit is 50,4 % van het BBP. De EMU-schuld bedraagt € 346,2 mld (58,2 % van het BBP). In 2008 bedroegen de rentekosten over de staatsschuld € 9,8 mld. Dit is ca. 1,6 % van het BBP.

Schuldverhouding Fortis Bank Nederland

Na verwerven van de deelneming Fortis Bank Nederland¹ zijn leningen van Fortis Bank SA/NV aan Fortis Bank Nederland overgenomen door de Nederlandse Staat. Tegenover de extra financieringsbehoefte staat daardoor een vordering op Fortis Bank Nederland van € 44,3 mld op artikel 1 van IXA.

Interne schuldverhouding

De interne schuldverhouding geeft de schuld van de Staat aan de deelnemers van het schatkistbankieren weer. Deze verhouding is lager dan geraamd. Dit wordt voor veruit het grootste deel veroorzaakt door de sociale fondsen. De rekening courant saldi van deze fondsen zijn in 2008 met € 3,2 mld gedaald, terwijl in de begroting is uitgegaan van een toename van € 0,5 mld.

Tabel 1: Kerncijfers ontwerpbegroting en realisaties 2008 (in mld. euro's)

	Realisatie 2008	Vastgestelde begroting 2008	Vershil
EMU-schuld	346,2	261,5	84,7
Staatsschuld conform EMU-definitie	299,7	218,1	81,6
Schuldverhouding met Fortis Bank Nederland	- 44,3	0	- 44,3
Interne schuldverhouding ¹	0,5	4,0	- 3,5
Rentekosten staatsschuld (artikel 1)	9,8	9,9	- 0,1
Rentekosten schuldverhouding Fortis Bank Nederland (artikel 1)	- 0,5	0	- 0,5
Rentekosten interne schuld- verhoudingen (artikel 2) ¹	0,1	0,1	0
Rentekosten FES (artikel 2) ²	0	0,6	- 0,6
Rentekosten AOW-spaarfonds (artikel 2)	1,4	1,4	0
Totaal	10,8	12,0	- 1,2

¹ Exclusief FES en AOW-spaarfonds.

² Conform de afspraken in het coalitieakkoord heeft het FES vanaf 2008 een vaste voeding. De voeding uit rentebaten is vervallen. De budget regel rentekosten FES op IXA artikel 2 komt hiermee te vervallen.

¹ De Nederlandse Staat heeft een belang genomen in Fortis Bank Nederland Holding N.V., Fortis Verzekeringen Nederland N.V., Fortis Corporate Insurance N.V. en in het door Fortis gekochte deel van RFS Holdings (ABN AMRO).

Rentekosten

In 2008 bedroegen de totale rentekosten die zijn verantwoord op IXA € 10,8 mld. De rentekosten zijn de rentelasten minus de rentebaten. Het grootste deel van de rentekosten zijn rentekosten op de staatsschuld (€ 9,8 mld). De extra financieringsbehoefte als gevolg van de kredietcrisis ontstond in de laatste maanden van 2008. Het effect daarvan op de rentelasten in 2008 is daardoor beperkt gebleven. Financiering bleek bovendien, mede door de kredietcrisis, in de laatste maanden van 2008 ten opzichte van de rekenrente voordelig, in het bijzonder op de geldmarkt. Per saldo is de realisatie van de rentekosten staatsschuld € 0,1 mld lager dan begroot. Door de vorderingen op Fortis Bank Nederland zijn er in 2008 rentebaten (€ 0,5 mld), waardoor per saldo sprake is van een meevaller in de totale rentekosten.

Opbouw en dekking financieringsbehoefte

In 2008 is een bedrag van € 21,4 mld aan kapitaalmarktleningen afgelost en geherfinancierd. Daarnaast is de geldmarktstand van ultimo 2007 (€ 19,4 mld) opnieuw gefinancierd. Door de diverse maatregelen van de Nederlandse Staat naar aanleiding van de kredietcrisis bedroeg het extra beroep op de geld- en kapitaalmarkt € 82,6 mld. Het totale feitelijk tekort op kasbasis bedroeg € 86,6 mld (zie tabel 2b voor een uitsplitsing). In de dekking van de financieringsbehoefte is onder andere voorzien door uitgifte van kapitaalmarktleningen (€ 29,0 mld werkelijk op kasbasis ontvangen, nominaal € 29,1 mld). Het grootste deel van de financieringsbehoefte is opgevangen in de geldmarkt. De uitstaande schuld op de geldmarkt steeg daardoor tot € 96,1 mld ultimo 2008.

Tabel 2a: Opbouw en dekking van de financieringsbehoefte van het Rijk in 2008, inclusief de geldmarkt (in mld. euro's) op kasbasis¹

	Realisatie
<i>Opbouw:</i>	
Aflossingen kapitaalmarkt	21,4
Geldmarkt ultimo 2007	19,4
Feitelijk tekort	86,6
<i>Totaal</i>	127,4
<i>Dekking door:</i>	
Kapitaalmarktuitgifte	29,0
Geldmarkt ultimo 2008	96,1
Overige (o.a. mutatie overige banksaldi en cash collateral)	2,4
<i>Totaal</i>	127,4

¹ In tegenstelling tot de overige tabellen worden in deze tabel cijfers op kasbasis weergegeven. De realisatiecijfers op transactiebasis en de ramingen in de ontwerpbegroting staan in tabel 3: Budgettaire gevolgen van beleid.

Als gevolg van afronding kan de som der delen afwijken van het totaal.

Tabel 2b: Opbouw feitelijk tekort (in mld. euro's) op kasbasis	
	Realisatie
Deelneming Fortis	16,8
Verwerving belang RFS / ABN AMRO	6,5
Overbruggingskredieten Fortis	44,3
Kapitaalverstrekking ING Groep	10,0
Kapitaalverstrekking Aegon	3,0
Kapitaalverstrekking SNS REAAL	0,8
Voorfinanciering IJslands depositogarantiestelsel	1,2
Regulier	4,0
Totaal	86,6

3.2 Financieringsbeleid en risicomanagement 2008

Met ingang van 2008 geldt een 7-jaars gecentreerde portefeuille als benchmark voor de staatsschuld. De resultaten van de werkelijke portefeuille (in termen van kosten en risico) worden afgezet tegen die van deze benchmarkportefeuille. Hiermee is het beleidskader voor de periode 2008 tot en met 2011 vastgesteld. In 2008 stond de implementatie van de benchmark centraal. Hiertoe behoort onder andere het monitoren en bijsturen van het renterisico in de feitelijke schuldportefeuille naar de benchmarkportefeuille. Hiervoor zijn renteswaps ingezet. De doelstelling – het (her)financieren van schuld en tekort tegen zo laag mogelijke kosten bij een aanvaardbaar risico – is onveranderd. Ook het uitgifebeleid is in beginsel ongewijzigd gebleven. De uitgifte was in 2008 geconcentreerd op het 3- en 10-jaars segment. Om te voorzien in de crisis gerelateerde financieringsbehoefte zijn in de laatste maanden van 2008 ook oude leningen heropend.

Beleidsprioriteit	Hoofddoelstelling	Prestaties in 2008	Hoofddoelstelling behaald ?
Invoeren van de benchmark voor de staatsschuld	Schuldfinanciering tegen zo laag mogelijke rentekosten onder acceptabel risico voor de begroting.	Met ingang van 2008 wordt gewerkt met een benchmark voor de staatsschuld. De benchmark is een 7-jaars gecentreerde portefeuille. Resultaten in de werkelijke portefeuille (in termen van kosten en risico) worden per 1 januari 2008 afgezet tegen die van deze benchmark.	Ja

3.3 Kasbeheer en beleidsprioriteiten 2008

De rijksoverheid en de aan haar gelieerde instellingen streven ernaar de hen toegewezen middelen zo efficiënt mogelijk te beheren. Een belangrijk instrument daartoe is geïntegreerd middelenbeheer, ook wel schatkist-bankieren genoemd. Kenmerk hiervan is het bundelen van geldstromen van rijksoverheid en instellingen, waarmee zowel een doelmatig als risicoarm kasbeheer mogelijk wordt. Geïntegreerd middelenbeheer wordt toegepast op ministeries, baten-lastendiensten, begrotingsfondsen (onder andere AOW Spaarfonds), sociale fondsen, een aantal rechtspersonen

Beleidsverslag

met een wettelijke taak (RWT's) en een aantal subsidieregelingen. Naast een doelmatig beheer van de middelen streeft de rijksoverheid naar een efficiënte en betrouwbare afwikkeling van haar betalingsverkeer. De basis hiervoor vormen contracten met het bankwezen.

In de ontwerpbegroting zijn een aantal beleidsprioriteiten geformuleerd. Onderstaand overzicht presenteert deze beleidsprioriteiten.

Beleidsprioriteit	Hoofddoelstelling	Prestaties in 2008	Hoofddoelstelling behaald?
Toename aantal deelnemers geïntegreerd middelenbeheer	155 deelnemers aan het eind van het jaar	In 2008 is het aantal deelnemers uitgekomen op 147	Nee
Betrouwbaar en efficiënt betalingsverkeer van de Rijksoverheid	Stukstarief gelijk aan 36% van het markttarief	Gemiddeld stukstarief bedraagt 36% van marktgemiddelde	Ja

Het aantal deelnemers is met 147 iets lager uitgekomen dan de streefwaarde van 155. Hier staat tegenover dat bij 21 subsidieprojecten de subsidies via de schatkist zijn uitgekeerd. Deze projecten zijn niet meegeteld bij het aantal deelnemers.

De doelstelling ten aanzien van het betalingsverkeer is wel gehaald. In 2008 was het gemiddelde stukstarief voor het betalingsverkeer van de Rijksoverheid gelijk aan 36% van het vergelijkbare gemiddelde markttarief.

4. BELEIDSARTIKELN

4.1 Financiering Staatsschuld

4.1.1 Algemene beleidsdoelstelling

Schuldfinanciering tegen zo laag mogelijke rentekosten onder acceptabel risico voor de begroting.

Doelbereik en maatschappelijke effecten

Het risicobeleid is gebaseerd op een zo efficiënt mogelijke financiering van de staatsschuld. Efficiënt wil zeggen tegen zo laag mogelijke kosten, gegeven een aanvaardbaar risico voor de begroting. Voor het meten van prestaties wordt per 2008 gebruik gemaakt van een benchmark. Gebruik van de benchmark als stuurvariabele is eenduidig en transparant en prikkelt tot slimme inzet van financieringsinstrumenten. Uit modelanalyse blijkt dat gecentreerde portefeuilles efficiënt zijn¹. Voor de periode 2008–2011 is een 7-jaars gecentreerde portefeuille als benchmark vastgesteld. De benchmark schrijft precies voor hoe en tegen welk rendement in theorie zou moeten worden gefinancierd. De rendementen waartegen in theorie in enig jaar gefinancierd moet worden zijn gebaseerd op marktrendementen in dat jaar. Kosten voor de benchmark zijn daarom niet ex-ante vast te stellen. In de praktijk zal de financiering afwijken van wat de benchmark voorschrijft. Immers de invulling van de werkelijke financiering zal een combinatie zijn van gecontinueerd uitgiftebeleid en het gebruik van renteswaps.

De prestatiemeting komt neer op het beoordelen van de mate waarin de schuldmanager erin slaagt de benchmark te benaderen. Het gaat dan om zowel de kosten als het risico van de benchmark. Over de prestatie van de schuldmanager wordt ex-post gerapporteerd. Dit jaarverslag is de eerste keer dat hierover wordt gerapporteerd.

Succesfactoren

Fluctuaties in het renteniveau bepalen mede de rentekosten en het risico op mogelijke mee- of tegenvallers daarin. Door het financieringsbeleid en het risicomanagement wordt geprobeerd dit risico en de omvang van de rentekosten te beperken. Als gevolg van het algemene budgettaire beleid en de conjunctuur kunnen via het begrotingssaldo veranderingen optreden in de financieringsbehoeften van de Staat. In 2008 was door de crisis sprake van een extra financieringsbehoefte. In 2008 is een relatief hoog beroep op de geldmarkt gedaan om dit op te vangen.

Risicokader, kredietcrisis en interventies op de financiële markten

Het huidige risicokader, de beoogde afruil tussen kosten en risico, is afgestemd op begrotingsbeleid dat gericht is op voorkomen van een overschrijding van de 3% BBP-grens voor EMU-tekorten en uitgaat van een structureel overschot per 2011. De grens die is gesteld aan het tekort, impliceert dat fluctuaties in de rentelasten niet dusdanig groot mogen zijn dat een solide budgettaire positie in gevaar komt. Anderzijds helpt inperken van de gemiddelde kosten van schuldfinanciering bij het realiseren van een begrotingsoverschot. Een tweede uitgangspunt was dat het risicokader ook in de meest onwaarschijnlijke (economische) situaties effectief moet zijn. De huidige situatie is extremer dan de meest onwaarschijnlijke scenario's die zijn doorgerekend. Dit roept de vraag op of het risicokader, vormgegeven in een 7-jaars gecentreerde portefeuille, nog aansluit bij de huidige situatie. De komende maanden zullen gevolgen voor het risicokader in kaart worden gebracht.

¹ Het evaluatierapport is te vinden op www.dsta.nl.

Beleidsartikelen

4.1.2 Budgettaire gevolgen artikel 1 Financiering Staatsschuld

Tabel 3: Budgettaire gevolgen van beleid art.1 Financiering staatsschuld (x € 1 mln.)¹							
Algemene beleidsdoelstelling: Schuld-financiering tegen zo laag mogelijke rentekosten onder acceptabel risico voor de begroting.	2004	2005	2006	2007	Realisatie 2008	Vastgestelde begroting 2008	Verschil 2008
Uitgaven	33 992	41 689	37 245	36 319	31 471	31 406	65
Programma-uitgaven	33 978	41 670	37 234	36 307	31 458	31 385	73
Totaal rentelasten schuld	9 845	9 662	9 312	9 341	10 079	10 011	68
Rentelasten vaste schuld	9 176	9 013	8 444	8 093	8 338	8 382	- 44
Rentelasten vlottende schuld	654	504	762	1 246	1 740	1 629	111
Uitgaven voortijdige beëindiging	14	145	106	2	0	0	0
Aflossing vaste schuld	18 864	26 862	27 922	26 966	21 379	21 374	5
Mutatie vlottende schuld	5 269	5 146	0	0	0	0	0
Apparaatuitgaven	14	19	11	12	13	21	- 8
Personeel en materieel	4	4	4	4	4	4	1
Overige kosten schulduitgifte	10	15	7	8	9	18	- 9
Ontvangsten	33 680	32 337	25 126	27 277	62 200	22 288	39 913
Programma-ontvangsten	33 680	32 337	25 126	27 277	62 200	22 287	39 912
Totaal rentebaten schuld	141	197	237	247	806	96	710
Rentebaten vaste schuld	94	88	136	109	106	50	55
Rentebaten vlottende schuld	47	102	96	138	701	46	655
Ontvangsten voortijdige beëindiging	0	7	5	0	0	0	0
Uitgifte vaste schuld	33 540	32 111	23 220	21 569	29 092	22 191	6 901
Mutatie vlottende schuld	0	0	1 669	5 461	32 302	0	32 302
Openingsbalans	0	29	0	0	0	0	0

¹ Als gevolg van afronding in miljoenen kan de som der delen afwijken van het totaal.

4.1.3 Toelichting tabel budgettaire gevolgen van beleid

In de tabel budgettaire gevolgen van beleid worden zowel de uitgaven en ontvangsten die samenhangen met de schuld als de uitgaven en ontvangsten gerelateerd aan de leningen aan Fortis Bank Nederland verantwoord. Conform Europese voorschriften (ESR '95) worden inkomsten en uitgaven voor de staatsschuld op transactiebasis verantwoord.

In 2008 heeft de Nederlandse Staat een belang genomen in Fortis Bank Nederland Holding N.V., Fortis Verzekeringen Nederland N.V., Fortis Corporate Insurance N.V. en indirect in het door Fortis gekochte deel van RFS Holdings (ABN AMRO). Onderdeel van het verwerven van de deelneming is aflossing van de korte leningen (€ 34 mld) en overname van langlopende leningen (€ 16,075 mld) van Fortis Bank SA/NV aan Fortis Bank Nederland (Kamerstukken II 2008/09, 31 371, nr. 12). Na verwerving van de deelneming is de aflossing van de korte schulden (€ 34 mld) door Fortis Bank Nederland (FBNL) kortstondig voorgefinancierd door een overbruggingskrediet verstrekt door DNB aan FBNL onder een garantie van de Staat. Deze voorfinanciering is zo snel mogelijk overgenomen door de Nederlandse Staat door een beroep te doen op de geldmarkt. De leningen

Beleidsartikelen

aan FBNL zijn opgenomen in de administratie van het Agentschap (IXA artikel 1).

Een deel van de lange leningen van Fortis Bank SA/NV aan FBNL is overgenomen door betaling in euro (€ 6,075 mld). Het resterende deel (€ 10 mld) is overgenomen door uitgifte van Nederlands staatspapier. Dit schuld papier, zogenaamde Floating Rate Notes (FRNs), heeft een variabele coupon gebaseerd op de 3-maands Euribor rente plus een opslag. De karakteristieken van dit Nederlands staatspapier zijn vergelijkbaar met die van de overgenomen langlopende leningen van Fortis Bank SA/NV aan FBNL. Ontvangen en betaalde rente zijn hierdoor bij benadering aan elkaar gelijk. Ook de overname van de lange leningen is verwerkt op IXA artikel 1. Op IXA artikel 1 staat daardoor nu een vordering op FBNL.

Een deel van de lange leningen (6,5 mld) is in 2008 gebruikt voor overname van aandelen RFS Holdings (ABN AMRO Nederland). De Nederlandse Staat is hierdoor rechtstreeks aandeelhouder van RFS Holdings (ABN AMRO) geworden. De aandelen RFS Holdings (ABN AMRO) zijn verrekend met een deel van de vordering op FBNL (Kamerstukken II 2008/09, 31 789, nr. 2). De deelneming in RFS Holdings (ABN AMRO) is verwerkt op IXB.

Uitgifte vaste schuld en mutatie vlottende schuld

De uitgifte vaste schuld bedroeg € 29,1 mld in 2008. De uitgifte was geconcentreerd op het 3-jaars (€ 13,0 mld) en 10-jaars segment (€ 10,7 mld). Door de maatregelen genomen naar aanleiding van de kredietcrisis is in het laatste kwartaal van 2008 de financieringsbehoefte fors gestegen. Dit is voor een klein deel opgevangen op de kapitaalmarkt door heropening van oude 10-jaars leningen (€ 2,8 mld). Om verder aan de verhoogde financieringsbehoefte te voldoen en vanwege de vraag vanuit de markt naar kortlopend schuld papier zijn ook drie oude DSLs, die aflopen in 2009, heropend (€ 2,6 mld). Het grootste deel van de extra financieringsbehoefte is aangetrokken op de geldmarkt, vooral via DTCs en commercial paper. De vlottende schuld is toegenomen met € 76,6 mld tot € 96,1 mld per ultimo 2008. Van de toename betrof € 44,1 mld ter financiering van de leningen aan FBNL en € 32,5 mld voor financiering van het reguliere tekort en andere maatregelen naar aanleiding van de kredietcrisis. Onderdeel van de financiering van de leningen aan FBNL zijn de € 10 mld onderhands bij Fortis Bank SA/NV geplaatste FRNs. Deze zijn vanwege de variabele coupon opgenomen onder de vlottende schuld. DTC-veilingen worden normaliter gehouden op de 1e en 3e maandag van de maand. Om te voorzien in de hogere financieringsbehoefte zijn in het laatste kwartaal in 2008 ook iedere 2e en 4e maandag van de maand DTC-veilingen georganiseerd. Ook zijn er extra DTC-programma's aangeboden. Doordat ook de vorderingen op FBNL (€ 44,3 mld) zijn verwerkt in de mutatie vlottende schuld bedraagt de (netto) mutatie vlottende schuld € 32,3 mld.

Rentelasten vaste schuld

Enerzijds is er sprake van hogere rentelasten doordat € 6,9 mld meer vaste schuld is uitgegeven dan geraamd. Anderzijds is, met name in de laatste maanden van 2008, sprake van financiering tegen lagere rendementen dan de lange rekenrente. De rentelasten voor de vaste schuld zijn per saldo iets lager dan geraamd (€ 0,04 mld).

Rentelasten vlottende schuld

De rentelasten voor de vlottende schuld (€ 1,7 mld) zijn € 0,1 mld hoger dan vastgesteld in de begroting. Dit wordt veroorzaakt door het extra

Beleidsartikelen

beroep op de geldmarkt (€ 76,6 mld). De rente waartegen het Agentschap zich de laatste maanden van 2008 op de geldmarkt financierde lag lager dan de korte rekenrente. De tegenvaller in de rentelasten vlottende schuld is hierdoor, ondanks de forse stijging van het geldmarktberoep, toch beperkt gebleven. Een deel van de rentelasten op de vlottende schuld, waaronder ook de rentelasten op de onderhands geplaatste Floating Rate Notes (FRNs), zijn kosten voor de financiering van leningen aan FBNL.

Rentebaten vaste schuld

Een onderdeel van de rentebaten zijn de rentebaten op swaps. De rentebaten op Euribor swaps (€ 0,1 mld) zijn € 0,06 mld hoger dan in de vastgestelde begroting. Een renteswap is een overeenkomst tussen twee partijen waarmee gedurende de looptijd een vaste rente wordt geruild tegen een variabele rente. Als gevolg van verschillen tussen de rente die wordt betaald en de rente die wordt ontvangen, ontstaan rentebaten of rentelasten. Op de swapportefeuille is in 2008 per saldo de variabele rente ontvangen en de vaste rente betaald. Door de hoge variabele rente (6-maands euribor) in 2008 is er sprake van rentebaten op de swaps. Doordat de variabele rente in 2008 bovendien hoger was dan de rekenrente zijn de rentebaten hoger dan geraamd.

Rentebaten vlottende schuld

De rentebaten op de vlottende schuld zijn € 0,66 mld hoger dan vastgesteld in de begroting. Het grootste deel daarvan, € 0,5 mld, betreft de rentebaten op de leningen aan FBNL. Voor de financiering van crisis gerelateerde uitgaven zijn daarnaast in het laatste kwartaal van 2008 regelmatig overtollige gelden aangehouden en tijdelijk uitgezet. Het gemiddelde saldo voor uitgezette liquiditeiten lag mede daardoor ca. twee en een half keer hoger dan verondersteld in de begroting. De rentelasten op tijdelijk uitgezette gelden zijn, ondanks de lage rente in het laatste kwartaal, € 0,1 mld hoger dan initieel geraamd. Op de geldmarkt financiert het Agentschap zich effectief tegen daggeldtarief. Hierbij worden EONIA swaps ingezet¹. Door de daling van de EONIA van ca. 4% naar 2,25% in het vierde kwartaal 2008 is er in 2008 sprake van € 0,06 mld netto rentebaten op de portefeuille EONIA swaps.

Overige kosten schulduitgifte

De overige kosten voor schulduitgifte zijn lager dan in de begroting vastgesteld. Deze post bestaat voornamelijk uit kosten voor Dutch Direct Auctions (DDA's). In de begroting wordt rekening gehouden met twee DDA's. In 2008 heeft één DDA plaatsgevonden.

Treasury activiteiten voor FBNL

Het Agentschap vervult op dit moment naast de rol als schuldmanager tijdelijk een treasury functie voor Fortis Bank Nederland (FBNL). Het is de bedoeling dat FBNL zo snel mogelijk zelfstandig financiering aantrekt. De systematiek in de tabel budgettaire gevolgen van beleid leent zich niet goed om de tijdelijke treasury functie voor FBNL tot uitdrukking te brengen. De volgende twee tabellen geven daarom een uitsplitsing van de tabel budgettaire gevolgen van beleid waarbij de treasury activiteiten zichtbaar worden. Ook die tabellen blijven dicht bij de bestaande systematiek. Door de integrale benadering van schuldmanagement – dat wil zeggen: de financieringsbehoefte wordt in haar totaliteit gedekt, ongeacht herkomst van de financiering – is het in principe niet mogelijk het totaal aan gerealiseerde rentelasten toe te schrijven aan «reguliere» rentelasten en rentelasten voor financiering van de leningen aan FBNL. De toeschrijving is daarom benaderd met een vuistregel. In de vuistregel is veronder-

¹ In het rapport Evaluatie van de EONIA-benchmark op de geldmarkt wordt dit nader toegelicht. Het rapport is te vinden op www.dsta.nl.

Beleidsartikelen

steld dat de leningen aan FBNL, voor zover deze niet gefinancierd zijn door onderhands geplaatste FRNs, zijn gefinancierd tegen daggeldtarief. Deze veronderstelling sluit aan bij de praktijk. De apparaatuitgaven zijn volledig toegeschreven aan de financiering van de staatsschuld.

Tabel 3a: Budgettaire gevolgen van beleid art.1a Financiering staatsschuld (x € 1 mln)			
	Realisatie 2008	Vastgestelde begroting 2008	Verschil 2008
Uitgaven	31 118	31 406	- 288
Programma-uitgaven	31 105	31 385	- 280
Totaal rentelasten schuld	9 726	10 011	- 285
Rentelasten vaste schuld	8 338	8 382	- 44
Rentelasten vlottende schuld	1 387	1 629	- 242
Uitgaven voortijdige beëindiging	0	0	0
Aflossing vaste schuld	21 379	21 374	5
Mutatie vlottende schuld	0	0	0
Apparaatuitgaven	13	21	- 8
Personeel en materieel	4	4	1
Overige kosten schulduitgifte	9	18	- 9
Ontvangsten	61 907	22 288	39 620
Programma-ontvangsten	61 907	22 287	39 620
Totaal rentebaten schuld	305	96	208
Rentebaten vaste schuld	106	50	55
Rentebaten vlottende schuld	199	46	153
Ontvangsten voortijdige beëindiging	0	0	0
Uitgifte vaste schuld	29 092	22 191	6 901
Mutatie vlottende schuld	32 511	0	32 511
Openingsbalans	0	0	0

Toelichting bij tabel 3a

De staatsschuld exclusief de treasury activiteiten voor FBNL is met € 49,5 mld toegenomen. De rentekosten zijn desalniettemin € 77 mln lager dan vastgesteld in de begroting. De schuldtoename heeft plaatsgevonden in het laatste kwartaal van 2008 waardoor het effect op de rentelasten beperkt is gebleven. Het Agentschap heeft zich daarnaast in 2008 tegen lagere rendementen dan de in de begroting gehanteerde rekenrente kunnen financieren. Ook zijn de rentebaten op de vlottende schuld hoger dan geraamd door een hoger gemiddelde saldo van tijdelijk uitgezette gelden.

Tabel 3b: Budgettaire gevolgen van beleid art. 1b Treasury activiteiten voor FBNL (x € 1 mln)¹				
	Realisatie 2008	Vastgestelde begroting 2008	Verschil 2008	Budgettaire effect waarbij mutatie vlottende schuld is gesaldeerd
Uitgaven	44 694	0	44 694	353
Programma-uitgaven	44 694	0	44 694	353
Totaal rentelasten schuld	353	0	353	353
Rentelasten vaste schuld	0	0	0	0
Rentelasten vlottende schuld	353	0	353	353
<i>rentelasten op financiering met FRN</i>	<i>58</i>			<i>58</i>
<i>rentelasten overige financiering</i>	<i>295</i>			<i>295</i>
Uitgaven voortijdige beëindiging	0	0	0	0
Aflossing vaste schuld	0	0	0	0
Mutatie vlottende schuld	44 341	0	44 341	0
<i>verstrekte korte leningen aan FBNL</i>	<i>34 966</i>			<i>0</i>
<i>overige leningen aan FBNL</i>	<i>9 375</i>			
Apparaatuitgaven	0	0	0	0
Personeel en materieel	0	0	0	0
Overige kosten schulduitgifte	0	0	0	0
Ontvangsten	44 634	0	44 634	393
Programma-ontvangsten	44 634	0	44 634	393
Totaal rentebaten schuld	502	0	502	502
Rentebaten vaste schuld	0	0	0	0
Rentebaten vlottende schuld	502	0	502	502
<i>rentebaten korte leningen aan FBNL</i>	<i>403</i>			<i>403</i>
<i>rentebaten overige leningen aan FBNL</i>	<i>99</i>			<i>99</i>
Ontvangsten voortijdige beëindiging	0	0	0	0
Uitgifte vaste schuld	0	0	0	0
Mutatie vlottende schuld	44 132	0	44 132	- 209
<i>financiering met FRN</i>	<i>10 000</i>			<i>0</i>
<i>overige financiering</i>	<i>34 132</i>			<i>- 209</i>
<i>Openingsbalans</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>

¹Om de financiering van de leningen aan FBNL en de leningverstrekking aan FBNL te onderscheiden, is de mutatie vlottende schuld in tabel 3b niet gesaldeerd. In tabel 3 wordt de mutatie vlottende schuld wel gesaldeerd weergegeven. De kolom «budgettaire effect waarbij mutatie vlottende schuld is gesaldeerd» uit tabel 3b telt met de kolom «realisatie 2008» uit tabel 3a op tot de kolom «realisatie 2008» uit tabel 3. Als gevolg van afronding in miljoenen kan de som der delen daarbij afwijken van het totaal.

Beleidsartikelen

Toelichting bij tabel 3b

De rentebaten op leningen aan FBNL bedragen € 502 mln in 2008. De rentelasten voor financiering van deze leningen bedragen in diezelfde periode € 353 mln. De netto gerealiseerde rentebaten op de leningen aan FBNL zijn € 149 mln in 2008.

4.1.4 Operationele doelstelling

Benaderen van de resultaten van de benchmark door zo efficiënt mogelijk te voorzien in de financieringsbehoefte van de Staat.

Doelbereik

Om de staatsschuld zo goedkoop mogelijk te financieren bij een acceptabel niveau van risico voor de rijksbegroting is voor de periode 2008–2011 een 7-jaars gecentreerde portefeuille als benchmark gedefinieerd. Een benchmark prikkelt om zo scherp mogelijk te opereren zowel vanuit de beleidsvorming als de executie. Dit behelst niet alleen het realiseren van zo laag mogelijke kosten door juiste financieringskeuzen en scherpe executie, maar ook zo optimaal mogelijk risico's ten opzichte van de benchmark af dekken. Het resultaat van schuldfinanciering en risicomanagement wordt inzichtelijk gemaakt door deze af te zetten tegen de benchmark. Het gaat dan om zowel de kosten als het risico. Het resultaat laat zien in welke mate de schuldmanager erin is geslaagd de benchmark te benaderen.

Instrumenten/activiteiten

Voor het realiseren van de doelstelling kan het Agentschap een aantal instrumenten inzetten:

- uitgifte van leningen op de kapitaalmarkt (DSLs);
- inkoop van leningen op de kapitaalmarkt;
- uitgifte van leningen op de geldmarkt (DTCs);
- uitgifte van commercial paper (CP);
- geldmarktdeposito's en
- renteswaps

Elk jaar wordt vastgesteld wat de optimale inzet van instrumenten is. Op de kapitaalmarkt wordt uitgegeven in leningen met looptijden van 3 tot 30 jaar. Afhankelijk van de financieringsbehoefte worden jaarlijks één tot drie nieuwe leningen uitgegeven. Om schommelingen in de financieringsbehoefte te kunnen opvangen, moet de geldmarkt voldoende groot zijn. Dit betreft zowel regulering van het schatkistsaldo als opvangen van fluctuaties in kasstromen als gevolg van uitgifte en aflossing van kapitaalmarktleningen. Ook met inkoop van kapitaalmarktleningen kunnen onvoorziene fluctuaties in de financieringsbehoefte worden opgevangen.

Bij de schuldfinanciering spelen overwegingen ten aanzien van de markt – die indirect bijdragen aan reputatie en lagere kosten – een belangrijke rol.

- Vanuit liquiditeitsoverwegingen is het belangrijk om leningen in voldoende omvang uit te geven.
- Een strip- en destripfaciliteit en ook een repofaciliteit dragen bij aan verhandelbaarheid en liquiditeit van staatsleningen.
- Daarnaast is jaarlijkse uitgifte van een nieuwe eurolening in het 10-jaars segment wenselijk om een volledige rentecurve tot 10 jaar te handhaven.
- Een transparant en consistent uitgiftebeleid wordt door de markt op prijs gesteld.
- Voor de plaatsing van leningen op de markt en het onderhouden van

de markt voor staatsleningen wordt nauw samengewerkt met banken (primary dealers en single market specialists).

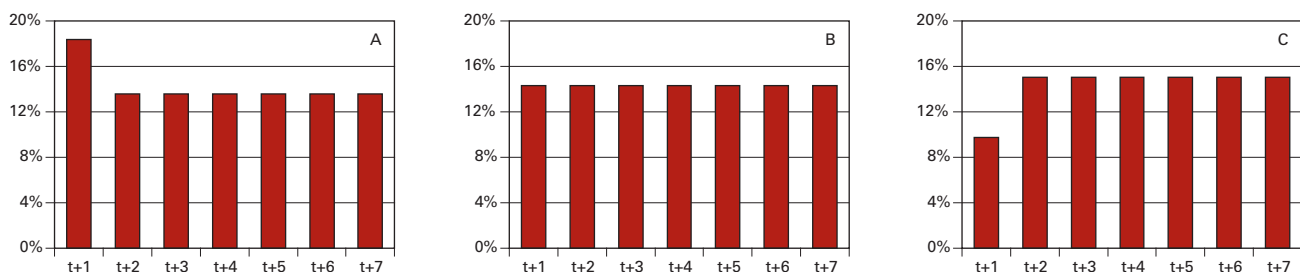
- Door roadshows, presentatie, persberichten en publicaties (o.a. jaarbericht en kwartaalbericht) worden beleggers geïnformeerd (transparant en tijdig).
- Actuele informatie wordt geplaatst op de website www.dsta.nl.

Mede door deze overwegingen zal in de praktijk de financiering afwijken van wat de benchmark voorschrijft.

Benchmark en benaderen van de benchmark

De benchmark is een 7-jaars gecentreerde portefeuille. In de benchmark wordt de schuld gefinancierd door dagelijks een deel uit te geven tegen het effectieve rendement van een 7-jaars lening. Het feitelijk tekort op kasbasis dat jaarlijks zorgt voor fluctuaties in de schuld omvang is onderdeel van de benchmark. In de benchmark wordt het tekort in enig jaar gefinancierd tegen daggeldtarief (EONIA). In het daaropvolgende jaar wordt dit tekort verwerkt in de benchmark. Het risicoprofiel van de benchmark portefeuille heeft, afhankelijk van de omvang van het tekort, aan het eind van enig jaar t één van de vormen A, B of C (zie figuur 1).

Figuur 1: Risicoprofiel¹ eind jaar t bij feitelijk tekort in jaar t (A), bij begrotingsevenwicht (B) en bij overschot (C)²



¹ Het risicoprofiel is een weergave van het deel van de schuld waarover in enig jaar de rente opnieuw moet worden vastgesteld.

² De verticale as geeft het percentage van de schuld weer en de horizontale as het jaar.

Doordat er in 2008 sprake was van een feitelijk tekort op kasbasis, is het risicoprofiel van de benchmark ultimo 2008 te vergelijken met weergave A.

De benchmark schrijft precies voor hoe en tegen welke rendement in theorie zou moeten worden gefinancierd. In praktijk wordt de benchmark benaderd door een combinatie van schulduitgifte en swaps. De keuze van instrumenten is een voortdurende afweging van kosten en risico. Elke keuze zal aanvankelijk resulteren in een afwijking ten opzichte van de benchmark met gevolgen voor de kosten en/of het risico van schuld-financiering. Uitgifte van een 7-jaars lening is niet hetzelfde als uitgifte van een 10-jaars leningen en de rente swappen van 10 naar 7 jaar, aangezien swaprentes afwijken van rentes op staatsleningen. Dit wordt nader toegelicht in de resultatenparagraaf.

Risicoparagraaf

Renterisico

Met renteswaps kan het renterisico door uitgifte op kapitaal- en geldmarkt worden bijgestuurd tot dat van de beoogde 7-jaars gecentreerde portefeuille. Bij uitgiftes op de kapitaalmarkt worden daarvoor Euribor swaps

Beleidsartikelen

gebruikt en bij geldmarkttransacties EONIA swaps. In 2008 zijn er € 30,1 mld Euribor payerswaps en € 26,9 mld receiverswaps afgesloten. Payerswaps zijn swaps waarbij de Staat een vaste rente betaalt en een variabele rente ontvangt. Bij receiverswaps betaalt de Staat een variabele en ontvangt een vaste rente. Door het nieuwe risicokader zijn de volumes in de Euribor swapportefeuille toegenomen (tot ca. € 225 mld eind 2008). In de EONIA swapportefeuille was altijd al sprake van relatief hoge volumes door de kortere looptijden (tot maximaal één jaar). Ter illustratie in 2008 zijn er voor € 522,9 mld EONIA swaps afgesloten. Het grootste deel daarvan (ca. $\frac{3}{4}$ deel) is binnen het jaar afgelopen.

Valutarisico

Het Agentschap geeft sinds 2007 European Commercial Paper uit in euro en vreemde valuta met in principe looptijden tot maximaal drie maanden, maar langer is ook mogelijk. Door uitgifte in vreemde valuta wordt een grotere markt en goedkopere funding bereikt. Hierdoor zou de Staat echter wel valutarisico lopen. Om dit risico op te heffen worden valutaswaps afgesloten (£ 2,0 mld en \$ 72,0 mld in 2008). De valutaswaps hebben gemiddelde looptijd van ca. 33 dagen (variërend van enkele dagen tot een half jaar).

Renteswaps en valutaswaps vormen integraal onderdeel van het risicobeleid. De swaps worden ingezet om het rente- en valutarisico te beheersen. Door het gebruik van swaps loopt de Staat echter wel kredietrisico.

Kredietrisico

Het Agentschap sluit swaps af onder een standaard contract (ISDA Master Agreement). Het Agentschap sluit in principe alleen de meest voorkomende (plain vanilla) renteswaps en valutaswaps af en gebruikt geen complexere derivaten. Een credit support annex bij het ISDA contract helpt het kredietrisico op tegenpartijen limiteren. In deze annex is voorzien dat de tegenpartijen onderpand (cash of overheidspapier) moeten storten wanneer een verplichting aan de Staat ontstaat. De annex vereist niet dat de Staat onderpand stort bij tegenpartijen. Onderpand wordt in de meeste gevallen bijgestort op basis van wekelijkse waardering van de swaps. Het is de bedoeling om het kredietrisico op swaps nog verder te beperken door dagelijkse waardering, maar dit is nog niet voor alle tegenpartijen geïmplementeerd.

In principe worden swaps alleen afgesloten met Primary Dealer (PD) of Single Market Specialist (SMS) die zeer kredietwaardig zijn (tenminste twee van de drie ratings minimaal AA- van S&P / Fitch of Aa3 van Moody's). Voor (nieuwe) partijen met lagere rating wordt upfront onderpand vereist voordat swaps kunnen worden afgesloten. Als één van de ratings wordt verlaagd naar A (S&P / Fitch) of A2 (Moody's) dan heeft het Agentschap de mogelijkheid tot onmiddellijke afwikkeling (unwinden) van de swaps. Het limietsysteem helpt om kredietrisico op tegenpartijen te beperken. Het limietsysteem is in 2008 herzien.

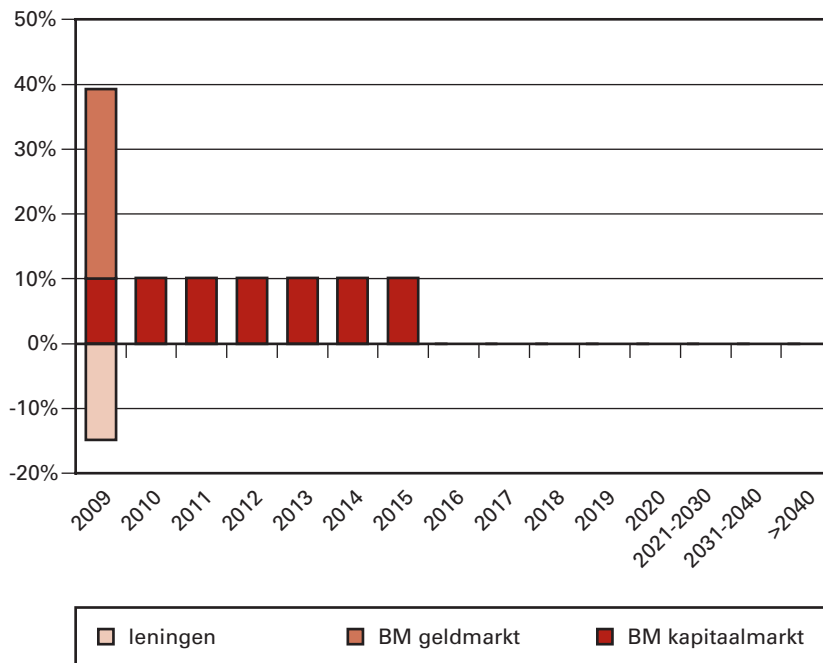
Afwijking van de benchmark

Het Agentschap neemt niet actief posities in ten opzichte van de benchmark¹. De benchmark wordt zoveel mogelijk benaderd. Het risicoprofiel van de schuldportefeuille lijkt daardoor ultimo 2008 op dat van de benchmark (zie figuur 2 en 3). Er is sprake van kleine afwijkingen in de hogere segmenten (verwaarloosbaar en daarom nauwelijks zichtbaar). Enkele swaps bij lange leningen in segmenten 2023, 2028 en 2037 zijn in

¹ Met uitzondering van beperkte positienamen door dealers in de geldmarkt.

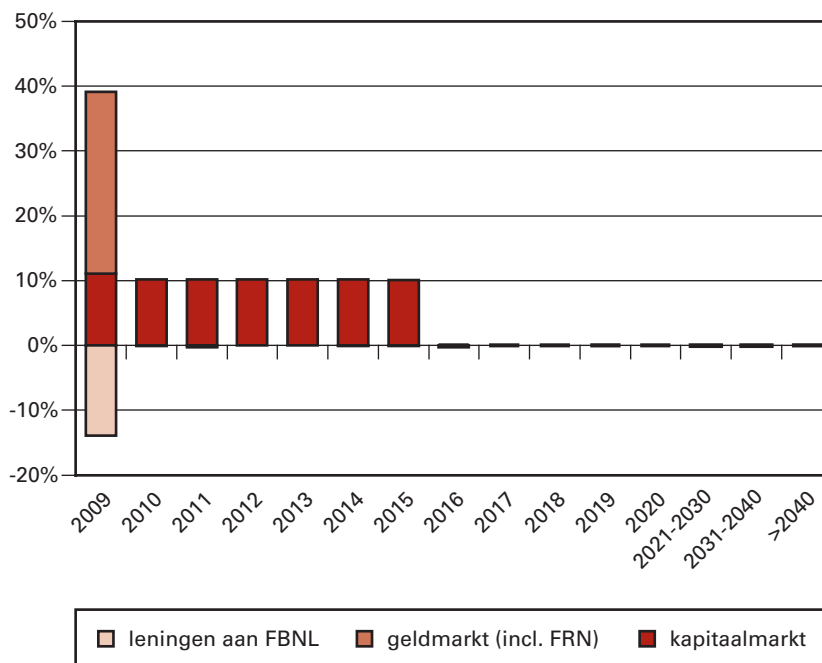
het verleden in omliggende meer liquide segmenten afgesloten. Wel zichtbaar in de feitelijke portefeuille is een aantal lange leningen aan FBNL. Ook zichtbaar is een afwijking in de samenstelling van de schuld in het 2009 segment (10,1% geldmarkt in BM versus 11,1% feitelijk). In de benchmarkportefeuille is het feitelijk tekort in 2008 volledig in de geldmarkt opgevangen. Het Agentschap heeft in 2008 een deel van de financieringsbehoefte opgevangen door uitgifte in DSLs in het 2009 segment. Bij deze uitgifte zijn geen swaps afgesloten waardoor een kleine afwijking zichtbaar is. Doordat de resterende looptijd kleiner dan een jaar is, kan deze uitgifte worden gezien als goed substitueert voor uitgifte van DTCs.

Figuur 2 : Risicoprofiel van de benchmark ultimo 2008 (in % van de schuld)¹



¹ Het risicoprofiel is een weergave van het deel van de schuld waarvoor in enig jaar de rente opnieuw moet worden vastgesteld. Ook voor de op IXA artikel 1 verwerkte leningen aan FBNL is de benchmark gedefinieerd.

Figuur 3 : Risicoprofiel van de staatsschuld en leningen aan FBNL per ultimo 2008 (in % van de schuld)¹



¹ Het risicoprofiel is een weergave van het deel van de schuld waarvoor in enig jaar de rente opnieuw moet worden vastgesteld. Ook de op IXA artikel 1 verwerkte leningen aan FBNL zijn verwerkt in het risicoprofiel.

Benchmark en prestatiemeting

De prestatiemeting in termen van kosten is gebaseerd op «total cost» (zie box 1). Het resultaat op basis van «total cost» omvat meer dan alleen de (gerealiseerde) rentelasten zoals verantwoord in de tabel 3 budgettaire gevolgen van beleid. Ook (ongerealiseerde) waardeveranderingen van de schuldportefeuille zijn onderdeel van het resultaat. Marktwaardeveranderingen spelen dus een rol in het resultaat ten opzichte van de benchmark. Dit is noodzakelijk om resultaten in de feitelijke portefeuille te kunnen vergelijken met resultaten van de benchmark. Een vergelijking van uitsluitend de gerealiseerde rentelasten en -baten op transactiebasis is daarvoor ontoereikend. In de werkelijke portefeuille en benchmark zullen de momenten waarop schuld aflost en herfinanciering plaatsvindt verschillend zijn en om daarmee rekening te houden is een «total cost» benadering nodig. Door het contant maken van alle aangevane verplichtingen worden effecten van de gekozen uitgiftestrategie toegerekend aan het resultaat. Zo wordt transparant of ex-post de schuldmanager uitgiftes goed heeft getimed.

Zowel voor de feitelijke portefeuille als voor de benchmark wordt het resultaat berekend. De prestatiemeting komt neer op vergelijken van het resultaat op de feitelijke schuldportefeuille met het resultaat van de benchmark. Het verschil tussen beiden heet het resultaat ten opzichte van de benchmark.

Box 1: Total Cost

«Total cost» is een methode voor het berekenen van de kosten op een schuldportefeuille voor een specifieke rapportageperiode (in dit geval een jaar). De methode is afgeleid van «total return»¹. In de «total cost» methode wordt de waarde van de schuldportefeuille aan het begin van de rapportageperiode vergeleken met de waarde aan het eind van de periode. Zo wordt een resultaat verkregen. Hierbij worden ook tussentijdse rentebetalingen en kosten voor schulduitgifte verwerkt. De methode is gevoelig voor schuldmutaties gedurende de rapportageperiode. In de «total cost» methode wordt het resultaat daarom gecorrigeerd door rekening te houden met het feitelijk kassaldo.

Resultatenparagraaf

Het resultaat van de staatsschuldportefeuille (inclusief de treasury activiteiten voor FBNL) ten opzichte van de benchmark is negatief (€ 681 mln). Dit resultaat is gevolg van de leningen aan FBNL en de wijze waarop in een deel van de financiering met FRNs is voorzien. Het resultaat exclusief de treasury activiteiten voor FBNL is positief (€ 197 mln).

Tabel 4: Resultaat ten opzichte van de benchmark 2008 (in € mln)

	2008
resultaat kapitaalmarkt (KM)	123
resultaat geldmarkt (GM)	- 804
totaal	- 681

Tabel 4a: Resultaat kapitaalmarkt 2008 (in € mln)

	2008
resultaat 3-jrs uitgifte en swaps	153
resultaat 10-jrs uitgifte en swaps	52
resultaat KM (overig)	- 82
resultaat KM	123

Tabel 4b: Resultaat geldmarkt 2008 (in € mln)

	2008
treasury activiteiten FBNL	
– resultaat uitgegeven FRN	- 687
– resultaat leningen aan FBNL	- 191
resultaat GM (overig)	74
resultaat GM	- 804

¹ Een methode voor het berekenen van het rendement op een portefeuille beleggingen over een bepaalde periode. De waarde aan het begin van de periode wordt vergeleken met de waarde aan het eind van de periode. In de meest simpele situatie waarbij gedurende de periode geen onttrekkingen of toevoegingen in de portefeuille plaatsvinden, is de waarde-mutatie gedeeld door de waarde aan het begin van de periode het rendement.

Het resultaat ten opzichte van de benchmark is opgesplitst naar een resultaat op de kapitaalmarkt (KM) en een resultaat op de geldmarkt (GM).

Combinatie uitgifte op kapitaalmarkt en swaps in 2008 voordeliger dan uitgifte in de benchmark

In de benchmark wordt voortdurend in 7-jaars leningen uitgegeven. In praktijk is uitgegeven in andere segmenten. Door het afsluiten van receiverswaps bij uitgiftes worden leningen effectief uitgegeven tegen een variabele rente. Met 7-jaars payerswaps wordt vervolgens het benchmarkrendement benaderd. De uitgiftes in het 3- en 10-jaars segment in combinatie met de momenten van uitgifte en het afsluiten van Euribor swaps is over heel 2008 bezien voordeliger gebleken dan de dagelijkse uitgifte in de benchmark in het 7-jaars segment. De bijdrage aan het resultaat door de combinatie van uitgifte en swaps in het 3-jaars segment (€ 153 mln) is ca. 3 keer groter dan de bijdrage door de combinatie in het 10-jaars segment (€ 52 mln).

Het resultaat op de schuldportefeuille is beter dan dat op de benchmark doordat de swapspreads ultimo 2008 kleiner zijn dan tijdens de uitgiftemomenten in 2008 (zie box 2). De swapspread in de kortere segmenten is sneller ingekomen dan op de langere segmenten. Voor de 3-jaars betekent dit dat de combinatie van rente die de staat betaalt op de lening en ontvangt in de swap gunstiger was op momenten van afsluiten dan aan het eind van het jaar. Hetzelfde geldt in mindere mate bij de 10-jaars. De bijdrage van de 3-jaars uitgifte met swaps is daardoor groter dan die van de 10-jaars uitgifte.

Het resterende deel van het resultaat op de kapitaalmarkt wordt toegeschreven aan de combinatie van resterende swaps en de extra veilingen aan het eind van 2008. Deze extra veilingen (heropeningen van de 2009 leningen in november en heropening van oude 10-jaars leningen in 2013, 2014 en 2015 segmenten in december) voorzien in een deel van de extra financieringsbehoefte door de kredietcrisis. Het perioderesultaat op de resterende swaps en de extra veilingen en het gerelateerde perioderesultaat op de uitgifte in de benchmark leveren per saldo in 2008 een negatieve bijdrage (€ 82 mln) aan het resultaat op de kapitaalmarkt.

Box 2: Opbouw resultaat

Bij een daling van het renteniveau worden leningen duurder en meer waard voor de investeerder en minder waard voor de Staat. Receiverswaps worden meer waard voor de Staat en payerswaps worden minder waard als het renteniveau daalt. De uitgiftes in de benchmark worden ook minder waard bij een rentedaling, omdat immers later tegen een lagere rente uitgegeven had kunnen worden. Van belang voor het resultaat ten opzichte van de benchmark zijn dus spreads. De swapspread is het verschil tussen de swaprente en het effectieve rendement op een staatslening met een vergelijkbare resterende looptijd. Bij uitgifte wordt deze spread vastgezet. Daarnaast is spreiding van belang. De uitgiftefrequentie in de benchmark is groter dan in de feitelijke schuldportefeuille. De bijdrage van de 3-jaars uitgifte en swaps aan het resultaat kapitaalmarkt 2008 (uit tabel 4a) wordt opgebouwd uit de resultaten in tabel 5.

Tabel 5: opbouw resultaat 3-jaars uitgifte en swaps		
bijdrage aan periode resultaat		
uitgifte DSL 2011	A	schuldportefeuille
receiverswaps 2011	B	schuldportefeuille
7-jaars payerswaps	C	schuldportefeuille
uitgifte benchmark (7-jaars staatsleningen)	D	benchmark
resultaat 3-jaars uitgifte en swaps	A+B+C-D	

Resultaat op de geldmarkt negatief door effecten kredietcrisis

In de benchmark wordt het saldo gefinancierd tegen daggeldtarief (EONIA) door dagelijks doorrollen. In de praktijk wordt gefinancierd door een combinatie van geldmarktinstrumenten en EONIA swaps. Op de geldmarkt is een negatief resultaat behaald ten opzichte van de benchmark. Het negatieve resultaat is gevolg van de treasury activiteiten voor FBNL.

Resultaten leningen aan FBNL ten opzichte van de benchmark

Op de korte leningen aan FBNL is sprake van een positief resultaat (€ 440 mln). De korte leningen worden als bankschuld gewaardeerd (tegen Euribor plus opslag). De tarieven die bij deze liquiditeitsvoorziening aan FBNL worden gehanteerd zijn eveneens gebaseerd op Euribor plus opslag. Door dalende Euribor tarieven in de laatste maanden van 2008, zijn de vorderingen meer waard geworden.

De lange leningen aan FBNL zijn tegen nominale waarde overgenomen van Fortis Bank SA/NV¹. De leningen worden gewaardeerd als bankleningen (tegen swap plus een opslag) en zijn daardoor minder waard. Dit uit zich in een verlies (€ 328 mln). Wanneer de leningen tot eind van de looptijd in de portefeuille blijven (buy & hold) of nominaal worden afgelost of verkocht, wordt het verlies niet gerealiseerd.

In de benchmark worden uitgezette gelden geparkeerd op de geldmarkt tegen daggeldtarief. Uitzettingen rollen dagelijks door. Het resultaat van de benchmark is positief (€ 303 mln). Per saldo resulteert voor de leningen aan FBNL een negatief resultaat ten opzichte van de benchmark (€ 191).

Resultaat uitgegeven FRN ten opzichte van de benchmark

Een deel van lange leningen is overgenomen door onderhandse plaatsing van Floating Rate Notes (FRN) bij Fortis Bank SA/NV. Deze FRNs zijn een dure vorm van financiering voor de Staat. De tarieven op deze onderhands geplaatste FRNs zijn gebaseerd op die van de genoveerde leningen (3-maands Euribor tarief plus opslag). Deze tarieven liggen doorgaans hoger dan die waartegen het Agentschap kan lenen. Doordat de FRNs wel gewaardeerd worden tegen de staatscurve wordt onmiddellijk een negatief resultaat zichtbaar (€ 712 mln). In de benchmark wordt (voordeliger) gefinancierd tegen daggeld (dat dagelijks doorrolt). Het resultaat van de benchmark is daardoor veel minder negatief (€ 25 mln). Per saldo resulteert voor de FRNs een negatief resultaat ten opzichte van de benchmark (€ 687 mln).

Totaal resultaat treasury activiteiten voor FBNL ten opzichte van de benchmark

Het totaal resultaat van de treasury activiteiten voor FBNL ten opzichte van de benchmark was negatief (€ 878 mln). Dit ondanks een positief gerealiseerd resultaat van € 149 mln (zie tabel 3b).

¹ De lange leningen zijn verwerkt onder de vlottende schuld (geldmarkt) omdat een groot deel van deze leningen gebaseerd is op variabele rente en de rest met swaps in 2009 variabel gemaakt is.

Beleidsartikelen

Overige resultaten geldmarkt

Het resultaat op de geldmarkt in 2008 exclusief de treasury activiteiten voor FBNL was positief (€ 74 mln). Door maatregelen naar aanleiding van de kredietcrisis zijn de reguliere geldmarkttransacties in het laatste kwartaal van ook 2008 fors toegenomen. In de geldmarkt wordt effectief gefinancierd tegen daggeldtarief. Het Agentschap heeft in het vierde kwartaal goedkoper dan EONIA (het benchmarktarief) geleend. Dit levert een positieve bijdrage aan het resultaat. Door het dalend daggeldtarief (EONIA van 4,25% naar 2,25%) en inlopen van de spread (DTC – EONIA) hebben eerder in 2008 afgesloten transacties eveneens een positieve bijdrage aan het resultaat geleverd.

4.1.5 Overzicht afgeronde onderzoeken

Voor 2008 stonden geen onderzoeken gepland. De voor dit jaarverslag relevante onderzoeken uit 2007 staan in onderstaande tabel vermeld.

Type onderzoek	Onderzoek onderwerp	AD of OD ¹	Start	Afgerond	Vindplaats
Beleidsdoorlichting	Beleidsdoorlichting algemene doelstelling ²	AD	2007	2007	www.minfin.nl
Effectenonderzoek ex-post	Herijking risicomanagement ³	OD	2006	2007	www.dsta.nl
Overig evaluatie onderzoek	Evaluatie geldmarktbenchmark ⁴	OD	2006	2007	www.dsta.nl

¹ AD = algemene beleidsdoelstelling, OD = operationele beleidsdoelstelling

² Kamerstukken II 2007/08, 31 273, nr. 1

³ Tevens bijlage bij beleidsdoorlichting

⁴ Kamerstukken II 2006/07, 30 800, nr. 6

4.2 Kasbeheer

4.2.1 Algemene beleidsdoelstelling

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

Doelbereik en maatschappelijke effecten

Deelname aan het geïntegreerd middelenbeheer, ook wel schatkistbankieren genoemd, stelt deelnemers in staat hun middelen risicoloos aan te houden in de schatkist. Door het schatkistbankieren worden de middelen van het rijk en de aan het rijk gelieerde instellingen gebundeld. Dit levert besparingen op voor de hele overheid.

Verder wordt, conform Europese regelgeving, het betalingsverkeer centraal aanbesteed. Dit prikkelt banken om diensten tegen zo gunstig mogelijke prijs/kwaliteitverhouding aan te bieden. Dit bevordert de betrouwbaarheid en efficiëntie van het betalingsverkeer.

Succesfactoren

Het behalen van bovenstaande doelstelling hangt af van de volgende factoren:

- De wens van mogelijke vrijwillige deelnemers om middelen met minimaal risico bij de schatkist onder te brengen
- De bekendheid met schatkistbankieren bij mogelijke vrijwillige deelnemers .

Beleidsartikelen

- De resultaten van de centrale aanbesteding van het betalingsverkeer van de rijksoverheid.

4.2.2 Budgettaire gevolgen artikel 2 Kasbeheer

Tabel 7: Budgettaire gevolgen van beleid art.2 Kasbeheer (x € 1 mln.)¹							
Algemene beleidsdoelstelling: Optimaal kasbeheer van het Rijk en van de instellingen die aan de schatkist zijn gelieerd.	2004	2005	2006	2007	Realisatie 2008	Vastgestelde begroting 2008	Verschil 2008
Uitgaven	2 397	2 839	3 625	4 028	6 968	3 788	3 181
Programma-uitgaven	2 396	2 838	3 623	4 026	6 966	3 786	3 181
Rentelasten	1 570	1 836	2 134	2 485	2 048	2 658	- 610
Verstreckte leningen	826	1 001	1 379	1 210	1 903	1 128	775
Mutaties in rekening-courant en deposito's ²	0	0	110	330	3 015	0	3 015
Uitgaven bij voortijdige beëindiging	0	1	0	0	0	0	0
Apparaatuitgaven	1	1	2	2	2	2	0
Ontvangsten	2 249	2 961	1 046	1 198	1 143	1 718	- 575
Programma-ontvangsten	2 249	2 961	1 046	1 198	1 143	1 718	- 575
Rentebaten	399	485	464	462	506	518	- 12
Ontvangen aflossingen	562	472	579	736	634	670	- 36
Mutaties in rekening-courant en deposito's ²	1 288	1 997	0	0	0	531	- 531
Ontvangsten bij voortijdige beëindiging	0	7	3	0	3	0	3

¹ Als gevolg van afronding in miljoenen kan de som der delen afwijken van het totaal.

² De posten uitgaven mutaties in rekening-courant en deposito's en ontvangsten mutaties in rekening-courant en deposito's zijn gesaldeerd weergegeven.

4.2.3 Toelichting tabel budgettaire gevolgen van beleid

Rentelasten

Vanaf 2008 zijn de rentelasten komen te vervallen vanwege verandering in de voeding van het FES. Conform afspraken in het Coalitieakkoord is vanaf 2008 sprake van een vaste FES-voeding waarbij de voeding uit aardgasbaten bij begrotingswet wordt vastgesteld. Door deze manier van vaststellen van de gasbatenvoeding van het fonds is de FES-voeding uit rentebaten niet meer relevant. Dit verklaart – op € 20 mln na – de mutatie bij de rentelasten.

Verstreckte leningen en ontvangen aflossingen

Er is een aanzienlijk hoger bedrag aan leningen verstrekt dan in de begroting was opgenomen. Hiervoor zijn een aantal redenen te noemen. Bij de baten-lasten diensten was incidenteel extra leenbehoefte. Bij de rechtspersonen met een wettelijke taak (de tweede groep die kan lenen via het schatkistbankieren) is het uitgeleende bedrag ook hoger uitgekomen. Dit wordt veroorzaakt door enkele incidentele leningen en nieuwe deelnemers, die leningen hebben afgesloten.

Mutaties in rekening-courant en deposito's

De mutaties van de saldi rekening courant en deposito's worden gedomineerd door de ontwikkeling van de rekening-courant saldi van de sociale

Beleidsartikelen

fondsen. In 2008 zijn deze laatste saldi afgenomen met € 3,2 mld, terwijl een toename van € 0,5 mld was geraamd.

4.2.4 Operationele doelstellingen

Operationele doelstelling 1

Het kasbeheer van de rijksoverheid en de aan haar gelieerde instellingen doelmatig inrichten.

Doelbereik

Om publieke middelen risicoloos en met zo laag mogelijke rentelasten te beheren.

Instrumenten/activiteiten

- De verplichting tot het in de schatkist aanhouden van de middelen van departementen, baten-lastendiensten, sociale fondsen en rechtspersonen met een wettelijke taak;
- Het via centrale financiering kunnen voorzien in de leenbehoefte van instellingen die deelnemen aan het geïntegreerd middelenbeheer;
- Het begeleiden en adviseren van de deelnemende instellingen;
- Het benaderen van instellingen die op vrijwillige basis hun gelden mogen aanhouden in de schatkist met de daarbij behorende faciliteiten.

Tabel 8: Prestatiegegevens met betrekking tot de deelname van rechtspersonen met wettelijke taak (RWT's)

Prestatie-indicator	Realisatie 2008			
• Het aantal aan geïntegreerd middelenbeheer deelnemende RWT's	Nee			
• Het kwantitatieve voordeel van de deelname voor het Rijk	Nee			
• Het kwantitatieve voordeel van de deelname voor de RWT's	Nee			
Indicator	2006	Realisatie 2007	Streefwaarde 2008	Realisatie 2008
Aandeel deelnemende RWT's	110	122	155	147
Voordeel Rijk (x € 1 mln.):				
– jaarlijks	24	17	1	– 56
– cumulatief	214	231	232	175
Voordeel RWT's (x € 1 mln.):				
– jaarlijks	87	57	71	63
– cumulatief	243	300	371	363

Het aantal deelnemers

Het aantal deelnemer is in 2008 uitgekomen op 147. Dit is lager dan de streefwaarde van 155. Hier staat tegenover dat bij 21 subsidieprojecten de subsidies via de schatkist worden uitgekeerd. Deze projecten zijn niet meegeteld bij het aantal deelnemers. Instroom van nieuwe deelnemers vond in alle kwartalen van 2008 plaats. De instroom bestond uit verplichte rwt's (3), onderwijsinstellingen (17), justitiële inrichtingen (2) en derden (3).

Schatkistbankieren is voordelig voor de gehele overheid. Er is een effect voor het Rijk en voor de deelnemers. De onderliggende berekeningen stoelen op veronderstellingen, die momenteel geëvalueerd worden in de beleidsdoorlichting.

Voordeel voor het Rijk

Het schatkistbankieren levert in de regel winst op voor de Staat. Door het aanhouden van middelen door de deelnemers hoeft de Staat minder te lenen en bespaart zij rentekosten. Hier staat weliswaar een rentevergoeding voor het aanhouden van de middelen tegenover, maar per saldo is er winst. De middelen worden aangehouden in rekening courant en kortlopende deposito's terwijl de Staatsschuld grotendeels uit langlopende leningen bestaat. Doordat de lange rente meestal hoger is dan de korte rente resulteren er baten voor de Staat.

In 2008 verdiende de Staat – bij uitzondering – niet aan het geïntegreerd middelenbeheer van de rechtspersonen met een wettelijke taak. De oorzaak hiervoor waren de hoge tarieven op de kortlopende tegoeden in relatie tot de lange rentetarieven. Hierdoor werden de kosten niet goedge maakt door de baten van de mindere financieringsbehoefte van de Staat.

Voordeel voor de RWT's

Het berekende voordeel van € 63 mln is licht lager dan aangegeven in de begroting (€ 71 mln). De oorzaak hiervoor is dat de omvang van de aangehouden tegoeden lager is dan geraamd en er verhoudingsgewijs meer in deposito's dan in rekening courant aangehouden is (verondersteld is dat het tariefvoordeel ten opzichte van banken bij de rekening courant hoger is dan bij deposito's). Deelnemers hebben meer geleend, maar het behaalde voordeel hierop weegt niet op tegen het hierboven beschreven effect.

Operationele doelstelling 2

Het betalingsverkeer van het Rijk betrouwbaar en efficiënt afwikkelen.

Doelbereik

Om de kwaliteit van de dienstverlening bij het uitvoeren van het betalingsverkeer van het Rijk en de aanvaardbaarheid van de daaraan verbonden kosten te waarborgen.

Instrumenten/activiteiten

Regelmatig de lopende contracten betalingsverkeer opnieuw aanbesteden.

Toelichting instrumenten/activiteiten

Er worden twee prestatie-indicatoren gepresenteerd die een indicatie geven over de doelmatigheid waarmee het betalingsverkeer van de rijksoverheid wordt afgewikkeld:

1. Gemiddeld stukstarief van de binnenlandse betalingen van de rijksoverheid;
2. Gemiddeld stukstarief van de binnenlandse betalingen van de rijksoverheid in relatie tot het gemiddeld markttarief voor zakelijke klanten zoals gepubliceerd op internet.

De realisatie van het gemiddeld stukstarief in 2008 bedroeg 3,0 eurocent. Dit blijkt neer te komen op 36% van het vergelijkbare markttarief. Hiermee zijn de streefwaarden gehaald.

Tabel 9: Prestatiegegevens				
Prestatie-indicator	Realisatie 2008			
<ul style="list-style-type: none"> Gemiddeld stukstarief van de binnenlandse betalingen van de rijksoverheid. 	Ja			
<ul style="list-style-type: none"> Gemiddeld stukstarief van de binnenlandse betalingen van de rijksoverheid als percentage van het gemiddeld markttarief. 	Ja			
Indicator	2006	2007	Streefwaarde 2008	Realisatie 2008
Gemiddeld stukstarief:				
– absoluut (in eurocenten)	3,0	3,0	3,0	3,0
– als % van het markttarief	37	36	36	36

4.2.5 Overzicht afgeronde onderzoeken

Het betalingsverkeer van de departementen en het buitenlands betalingsverkeer van het ministerie van Defensie zijn inmiddels gegund aan Royal Bank of Scotland (RBS), die dit vanaf 1 mei 2009 zal uitvoeren.

Type onderzoek	Onderzoek onderwerp	AD of OD ¹	Start	Afgerond	Vindplaats
Beleidsdoorlichting					
Effectenonderzoek ex-post	Aanbesteding betalingsverkeer departementen (perceel D) ²	OD 2	2007	2008	
Overig onderzoek	Aanbesteding buitenlands betalingsverkeer Defensie (perceel B)	OD 2	2007	2008	

¹ AD = algemene beleidsdoelstelling, OD = operationele beleidsdoelstelling

² Exclusief het betalingsverkeer van de Belastingdienst en het buitenlands betalingsverkeer van de ministeries van Buitenlandse Zaken en Defensie

5. NIET-BELEIDSARTIKEL

5.1 Budgettaire gevolgen niet-beleidsartikel

Tabel 10: budgettaire gevolgen nominaal en onvoorzien (x € 1000)

Nominaal en onvoorzien	Realisatie					Vastgestelde begroting	Verschil
	2004	2005	2006	2007	2008	2008	2008
Verplichtingen	0	0	0	0	0	0	0
Uitgaven	0	0	0	0	0	0	0
Prijsbijstelling	0	0	0	0	0	0	0
Loonbijstelling	0	0	0	0	0	0	0

5.2 Toelichting tabel budgettaire gevolgen van beleid

Er is in 2008 geen prijsbijstelling geweest. De loonbijstelling is tussen de 1e en 2e suppletore begroting uitgedeeld.

6. BEDRIJFSVOERINGSPARAGRAAF

Inleiding

Er wordt op een gestructureerde wijze aandacht besteed aan de bedrijfsvoering. Op basis van periodieke informatie over de beleids- en bedrijfsvoeringsprocessen en de risico's die daarbij naar voren komen, wordt systematisch bewaakt of de doelstellingen op doelmatige en rechtmatige wijze worden gerealiseerd. Waar nodig wordt bijgestuurd.

Rechtmatigheid

Op basis van de mij beschikbare informatie zijn er geen onrechtmatigheden en/of onzekerheden geconstateerd die de tolerantiegrens op artikelniveau cq. hoofdstukniveau overschrijden.

Totstandkoming van niet-financiële beleidsinformatie

Op basis van de mij beschikbare informatie zijn er geen belangrijke tekortkomingen geconstateerd in de totstandkoming van niet-financiële beleidsinformatie.

Conclusie

Met inachtneming van de hierboven genoemde zaak, is over het begrotingsjaar 2008 sprake geweest van beheerste bedrijfsprocessen. Deze bedrijfsprocessen voorzien tevens in waarborgen voor een rechtmatige begrotingsuitvoering.

C. JAARREKENING

7. VERANTWOORDINGSSTAAT VAN NATIONALE SCHULD

Departementale verantwoordingsstaat (jaarcijfers) 2008 van de Nationale Schuld (IXA)									
(x € 1000)									
Art. Omschrijving	(1)			(2)			(3)=(2)-(1)		
	Oorspronkelijk vastgestelde begroting			Realisatie ¹			Verschil realisatie en oorspronkelijk vastgestelde begroting		
	Verplichtingen	Uitgaven	Ontvangsten	Verplichtingen	Uitgaven	Ontvangsten	Verplichtingen	Uitgaven	Ontvangsten
TOTAAL	35 193 498	35 193 498	24 005 839	38 438 487	38 438 487	63 343 611	3 244 989	3 244 989	39 337 772
Beleidsartikelen									
01 Financiering Staatsschuld	31 405 851	31 405 851	22 287 511	31 470 887	31 470 887	62 200 139	65 036	65 036	39 912 628
02 Kasbeheer	3 787 647	3 787 647	1 718 328	6 967 600	6 967 600	1 143 472	3 179 953	3 179 953	- 574 856
Niet-beleidsartikelen									
03 Nominaal en onvoorzien	0	0	0	0	0	0	0	0	0

¹ De gerealiseerde bedragen zijn steeds naar boven afgerond.

8 SALDIBALANS**NATIONALE SCHULD (IXA)**

SALDIBALANS PER 31 DECEMBER 2008 (bedragen x € 1000)					
DEBET			CREDIT		
OMSCHRIJVING	31-12-2008	31-12-2007	OMSCHRIJVING	31-12-2008	31-12-2007
1. uitgaven t.l.v. de begroting 2007		40 346 583	2. Ontvangsten t.g.v. de begroting 2007		28 475 613
Uitgaven t.l.v. de begroting 2008	38 438 486		Ontvangsten t.g.v. de begroting 2008	63 343 609	
3. Liquide middelen	30	20	6. Ontvangsten buiten begrotingsverband	11 646 622	7 966 293
4. Rekening-courant RHB	30 528 141	(8 085 488)			
5. Uitgaven buiten begrotingsverband	6 023 575	4 180 790			
Sub-totaal	74 990 231	36 441 906	Sub-totaal	74 990 231	36 441 906
8. Extra-comptabele vorderingen	57 600 488	12 540 803	8a. Tegenrekening extra-compt.vorderingen	57 600 488	12 540 803
9a. Tegenrekening extra-compt.schulden	309 757 757	228 966 362	9. Extra-comptabele schulden	309 757 757	228 966 362
10. Voorschotten	0	0	10a.Tegenrekening voorschotten	0	0
Totaal-generaal	442 348 476	277 949 070	Totaal-generaal	442 348 476	277 949 070

8.1 Toelichting bij de saldibalans per 31 december 2008**Algemene Toelichting**

Alle bedragen zijn opgenomen tegen nominale waarden en vermeld in duizenden euro's tenzij anders aangegeven. Relevante posten worden hieronder nader toegelicht. Hierbij is de nummering van de saldibalans aangehouden. Door afronding van bedragen op duizenden euro's, kunnen totaaltellingen niet aansluiten bij de som der delen.

Specifieke toelichting per saldibalanspost*3. Liquide middelen.*

De liquide middelen bestaan uit de saldi op bank- en girorekeningen en bij de kasbeheerders aanwezige kasgelden.

4. Rekening-courant Rijkshoofdboekhouding.

Deze post geeft de financiële verhouding met de Rijkshoofdboekhouding weer. Er zijn twee rekening-courantverhoudingen nl. Geïntegreerd Middelen Beheer en het Agentschap.

De bedragen zijn per 31 december 2008 in overeenstemming met de opgaven van de Rijkshoofdboekhouding.

Saldibalans

5. Uitgaven buiten begrotingsverband.

Deze post kan als volgt worden gespecificeerd.

	Ultimo 2008	Ultimo 2007
Te realiseren (dis)agio	814 519	910 126
Vooruitbetaalde rente onderhandse leningen	363	385
Te ontvangen rente swaps	3 696 209	2 570 669
Vooruitbetaalde disconto	429 031	223 111
Te ontvangen rente vlottende schuld	933 706	344 353
CO2-veiling	53	0
Te ontvangen rente m.b.t. GMB	149 694	132 147
Totaal	6 023 575	4 180 791

6. Ontvangsten buiten begrotingsverband.

Deze post kan als volgt worden gespecificeerd.

	Ultimo 2008	Ultimo 2007
Te betalen rente onderhandse leningen	51 800	53 464
Te betalen rente openbare schuld	5 358 418	5 063 080
Te betalen rente swaps	3 501 877	2 430 487
Te betalen rente vlottende schuld	674 614	353 524
Derden van het Agentschap	2 011 783	16 386
Te betalen rente m.b.t. GMB	48 131	49 352
Totaal	11 646 623	7 966 293

8. Extra-comptabele vorderingen.

Deze post kan als volgt worden gespecificeerd.

	Ultimo 2008	Ultimo 2007
Callgeldleningen u/g	36 500 000	3 050 000
Extra-comptabele vorderingen	0	60
Loans	9 375 000	0
Overige	60	0
Sell/Buy Back transtransacties	966 450	0
Verstreckte leningen baten-lastendiensten	7 099 542	6 497 695
Verstreckte leningen RWT's en derden	3 659 436	2 993 048
Totaal	57 600 488	12 540 803

Saldibalans

9. Extra-comptabele schuld.

Deze post kan als volgt worden gespecificeerd.

	Ultimo 2008	Ultimo 2007
Vaste schuld		
– Staatsschuld	199 951 900	192 238 800
Viottende schuld		
– Dutch Treasury Certificates	69 890 000	16 810 000
– Callgeldleningen o/g	3 990 000	5 075 000
– Sell/Buy Back transacties	410 068	586 183
– European Commercial Paper (ECP)	14 274 328	0
– Onderhands Floating Rate Note (FRN)	10 000 000	0
– RC baten-lastendiensten	1 345 869	873 337
– RC RWT's en derden	2 224 670	1 822 295
– RC Sociale Fondsen	4 606 747	7 756 789
– Overig	144	183
Overige schuld		
– Deposito's baten-lastendiensten	258 300	206 000
– Deposito's RWT's en derden	2 805 731	3 597 775
Totaal	309 757 757	228 966 362

De extra-comptabele schulden hebben betrekking op in het verleden binnen begrotingsverband geboekte ontvangsten, waarvan op termijn nog verrekening met derden zal plaatsvinden. Deze post betreft voornamelijk de vaste staatsschuld (€ 200,0 mld.) en viottende staatsschuld (€ 98,6 mld.) en daarnaast bevatten de extra-comptabele schulden ook de schulden die betrekking hebben op de verhoudingen tussen de RHB en de deelnemers aan geïntegreerd middelenbeheer.

De rekening-courant tegoeden vallen onder de viottende schuld omdat ze direct opvraagbaar zijn.

Instellingen die deelnemen aan het geïntegreerd middelenbeheer kunnen lenen. De afgesloten leningen zijn vorderingen van de Staat op de deelnemers (publieke instellingen).

Deze vorderingen bedragen ultimo 2008 € 10,8 mld. Circa 65% van de vorderingen zijn ontstaan vóór 2006 en 15% is ontstaan in 2008. De overige 20% is ontstaan in de jaren 2006 en 2007.

Deelnemers aan het geïntegreerd middelenbeheer kunnen ook deposito's plaatsen. Hierdoor ontstaat een schuld van de Staat aan de deelnemers. De deposito's zijn voor het overgrote deel kortlopende deposito's. Deelnemers hadden op 31 december 2008 € 3,1 mld. in deposito uitstaan bij de schatkist. Ongeveer 90% van dit bedrag is in 2008 geplaatst. Het overige deel in de periode 2002–2007.

Voor een specificatie naar uitgiftejaar van de stand van de vaste schuld per 31 december 2008 wordt verwezen naar het onderstaande overzicht.

Saldibalans

Specificatie van de vaste schuld naar jaar van uitgifte¹ per 31 december 2008 (bedragen x 1 mln. euro)			
Jaar van uitgifte	Openbaar	Onderhands	Totaal
Vóór 1991	28,7	76,3	105,0
1991	0	247,6	247,6
1992	0	779,4	779,4
1993	20 362,9	156,4	20 519,3
1994	0	58,3	58,3
1995	527,1	73,7	600,8
1996	0	0	0
1997	0	0	0
1998	8 886,8	40,3	8 927,1
1999	12 893,0	0	12 893,0
2000	10 227,4	0	10 227,4
2001	12 455,0	0	12 455,0
2002	12 427,0	0	12 427,0
2003	13 911,0	0	13 911,0
2004	24 475,3	0	24 475,3
2005	22 829,2	0	22 829,2
2006	23 664,5	0	23 664,5
2007	12 155,0	0	12 155,0
2008	23 677,0	0	23 677,0
Totaal²	198 519,9	1 432,0	199 951,9

¹ Jaar van eerste uitgifte betekent dat ingeval van een heropening van een lening, het bedrag wordt opgenomen bij het oorspronkelijke jaar van eerste uitgifte van de (heropende) lening.

² Door afronding kan de som van de componenten afwijken van het totaal.

D. BIJLAGE

9.1 LIJST MET AFKORTINGEN

AOW	Algemene Ouderdomswet
BBP	Bruto Binnenlands Product
CP	Commercial Paper
DDA	Dutch Direct Auction
DSL	Dutch State Loan
DTC	Dutch Treasury Certificate
EMU	Economic and Monetary Union
EONIA	European OverNight Index Average
FES	Fonds Economische Structuurversterking
GMB	Geïntegreerd Middelen Beheer
RWT	Rechtspersoon met een Wettelijke Taak
SEPA	Single Euro Payments Area

9.2 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.

AOW-spaarfonds

Fonds waarin de, voor de toekomstige AOW-uitgaven geormerkte schuldreductie wordt bijgehouden. Hiertoe vinden vanaf 1997 stortingen in het fonds plaats en over de als geheel ten gunste van het fonds geboekte bedragen wordt jaarlijks rente bijgeboekt. Het fonds maakt deel uit van de collectieve sector.

Basisrisicobedrag

Het bedrag waarover in een bepaald begrotingsjaar de rente opnieuw moet worden vastgezet. Dit bedrag is de stuurvariabele uit het risicokader voor 2003–2007. Het basisrisicobedrag in een jaar is gelijk aan het her te financieren bedrag (de aflossingen op bestaande staatsleningen vermeerderd met de stand van de geldmarkt ultimo van het vorige jaar) plus het bedrag aan renteswaps waarvoor de rente opnieuw moet worden vastgesteld.

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.

Commercial Paper (CP)

Schuldbewijzen met een korte looptijd die kunnen worden ingezet om tijdelijke kastekorten van het Rijk te financieren. CP is een geldmarkt-instrument dat wordt uitgegeven en verhandeld op discountbasis. CP kent flexibele uitgiftemomenten en looptijden. Bovendien bestaat de mogelijkheid uit te geven in vreemde valuta. CP is een aanvulling op het DTC programma voor wat betreft de kortere looptijden.

Comptabiliteitswet 2001

In de Comptabiliteitswet 2001 is het beheer van de financiën van het Rijk vastgesteld. De diverse hoofdstukken in deze wet gaan in op onder andere de begroting, het begrotingsbeheer en de bedrijfsvoering van het Rijk, het toezicht van de ministers en de verantwoording van het Rijk.

Deposito

Het deposito is geld dat door een belegger voor een bepaalde rentevaste periode tegen een rentevergoeding is ondergebracht bij een bank of – in het geval van geïntegreerd middelenbeheer – bij de schatkist van de Rijksoverheid. De looptijd van een deposito kan variëren van een dag (zogenoeten daggeld) tot meerdere jaren.

Dutch State Loans (DSL's)

Engelse benaming voor Nederlandse staatsleningen.

Dutch Treasury Certificates (DTC's)

Engelse benaming voor Nederlands schatkistpapier. 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. DTC wordt uitgegeven in looptijden van 3 tot en met 12 maanden op vooraf vastgestelde data.

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.

Eonia-swap

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

FES

Tot en met 2007 werd het Fonds Economische Structuurversterking gevoed met een deel van de aardgasbaten, alsmede met de rentevrijval (na dividendderving) samenhangend met de ontvangsten uit de verkoop van staatsdeelnemingen, of uit opbrengsten van veilingen van etherfrequenties. Vanaf 2008 is sprake van een vaste FES-voeding waarbij de voeding uit aardgasbaten bij begrotingswet wordt vastgesteld. Door deze manier van vaststellen van de gasbatenvoeding van het fonds is de FES-voeding uit rentebaten niet meer relevant en is derhalve komen te vervallen. De middelen uit het FES worden gereserveerd voor investeringsprojecten van nationaal belang die de economische structuur versterken.

Gecentreerde portefeuille

Een portefeuille die gekenmerkt wordt door een gelijkmatig afloprofiel dat in stand gehouden kan worden door voortdurend in één en dezelfde looptijd leningen uit te geven.

Geïntegreerd middelenbeheer

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

Gevestigde schuld

Leningen met een oorspronkelijke looptijd van meer dan één jaar. Wordt veelal aangeduid met de term vaste schuld.

Liquiditeit

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

Nationale schuld

Vaste (gevestigde) en vlottende schuld van de Staat zoals die samenhangt met het artikel Financiering staatsschuld en het artikel Kasbeheer in deze begroting.

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 mondiale 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.

SEPA betaalproducten

SEPA (Single Euro Payments Area) is een marktgedreven initiatief en dient er voor te zorgen dat burgers en bedrijven in de Eurozone met dezelfde betaalmiddelen (giro-en bankoverschrijvingen, automatische incasso en kaartbetalingen) en onder dezelfde voorwaarden hun betalingen kunnen afhandelen binnen de gehele Eurozone. In dat kader hebben de Europese banken Europese standaarden opgesteld waaraan zij hun betaalproducten willen laten gaan voldoen.

Single Market Specialists

Een aantal geselecteerde banken die naast de Primary Dealers deelnemen aan het DTC-marktstelsel, een in 2001 op initiatief van de Nederlandse Staat gestart 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.

Staatsschuld

Het totaal van de uitstaande geldelijke leningen van de Staat (vaste en vlottende schuld) is de bruto staatsschuld. Leningen met een oorspronkelijke looptijd van meer dan één jaar vormen de vaste (gevestigde) staatsschuld. Leningen met een oorspronkelijke looptijd van maximaal één jaar vormen de vlottende staatsschuld. Soms wordt een ruimere definitie gebruikt voor de vlottende staatsschuld, namelijk bestaande uit leningen met een oorspronkelijke looptijd van maximaal twee jaar. De staatsschuld is niet gelijk aan de EMU-schuld, die een breder begrip meet.

Strip- en destripfaciliteit

Een stripfaciliteit stelt beleggers in staat een bepaalde lening te ontbinden. Dat betekent dat de hoofdsom en elk van de coupons van de specifieke lening apart verhandeld kunnen worden. Een destripfaciliteit daarentegen biedt de mogelijkheid om een reeks van coupons aan een hoofdsom te binden en op deze manier een nieuwe lening te creëren.

Vaste schuld

Leningen met een oorspronkelijke looptijd van meer dan één jaar. Wordt ook wel gevestigde schuld genoemd.

Vlottende schuld

Leningen met een oorspronkelijke looptijd van maximaal één jaar.