
Vergaderjaar 2011–2012

33 240 IXA

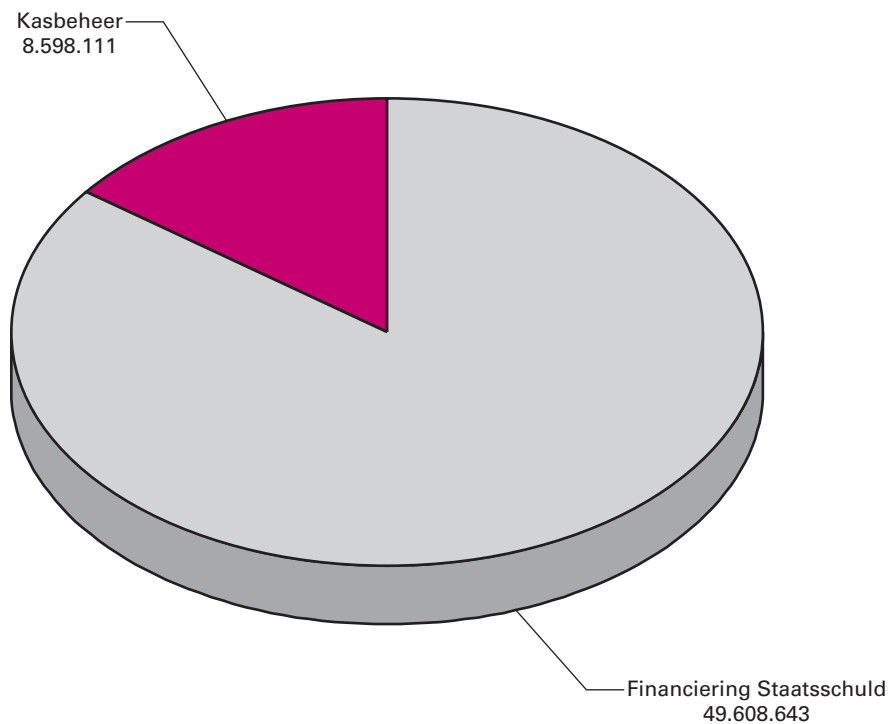
Jaarverslag en slotwet Nationale Schuld 2011

Nr. 1

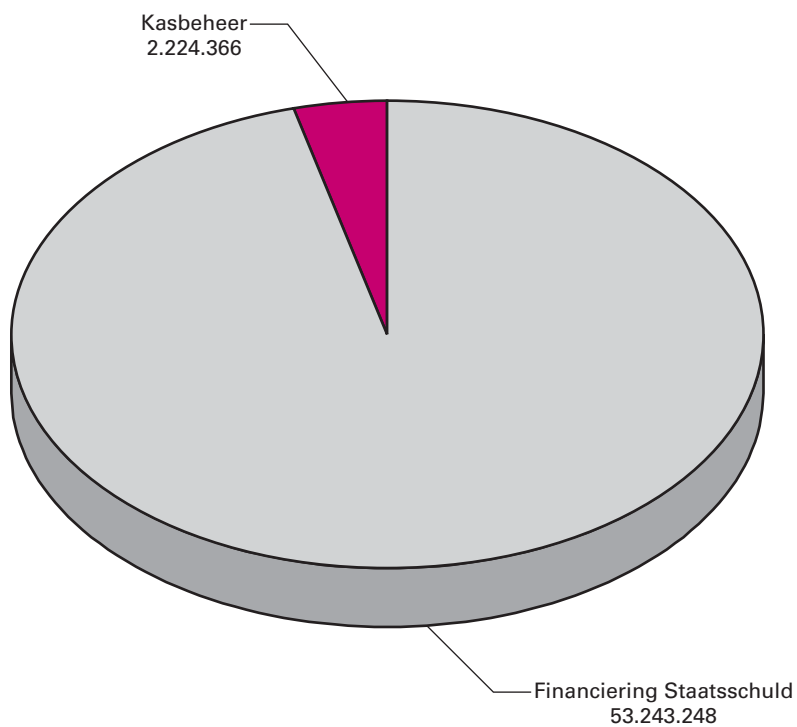
JAARVERSLAG VAN NATIONALE SCHULD (IXA)

Aangeboden 16 mei 2012

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



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



Inhoudsopgave

		blz.
A	ALGEMEEN	7
1	Aanbieding van het jaarverslag en verzoek tot decharge- verlening	7
2	Leeswijzer	11
B	BELEIDSVERSLAG	12
3	Beleidsprioriteiten	12
4	Beleidsartikelen	15
4.1	Financiering Staatsschuld	15
4.2	Kasbeheer	33
5	Niet-beleidsartikel	38
6	Bedrijfsvoeringsparagraaf	39
C	JAARREKENING	40
7	Verantwoordingsstaat van Nationale Schuld	40
8	Saldibalans	41
8.1	Toelichting op de saldibalans	41
D	BIJLAGE	45
9	Begrippenlijst	45

A. ALGEMEEN

1. AANBIEDING EN DECHARGEVERLENING

Aan de Voorzitters van de eerste en de Tweede Kamer van de Staten-Generaal

Hierbij bied ik het jaarverslag met betrekking tot de begroting van Nationale Schuld (IXA) over het jaar 2011 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 2011 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. Dit rapport wordt separaat door de Algemene Rekenkamer aan de Staten-Generaal aangeboden. Het rapport bevat de bevindingen en het oordeel van de Rekenkamer met betrekking tot:

- a. het gevoerde financieel beheer en materieelbeheer;
- b. de ten behoeve van dat beheer bijgehouden administraties;
- c. de financiële informatie in het jaarverslag;
- d. de betrokken 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.

Bij het besluit tot dechargeverlening dienen verder de volgende, wettelijk voorgeschreven, stukken te worden betrokken:

- a. het Financieel jaarverslag van het Rijk over 2011;
- b. het voorstel van de slotwet over het jaar 2011 dat met het onderhavige jaarverslag samenhangt;
- c. het rapport van de Algemene Rekenkamer over het jaar 2011 met betrekking tot het onderzoek van de centrale administratie van 's Rijks schatkist en van het Financieel jaarverslag van het Rijk;
- d. de verklaring van goedkeuring van de Algemene Rekenkamer met betrekking tot de in het Financieel jaarverslag van het Rijk over 2011 opgenomen rekening van uitgaven en ontvangsten van het Rijk over 2011, alsmede met betrekking tot de Saldibalans van het Rijk over 2011 (de verklaring van goedkeuring, bedoeld in artikel 83, derde lid, van de Comptabiliteitswet 2001).

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

De Minister van Financiën,
J. C. de Jager

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 2011 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 2011. 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

De omvang van de staatsschuld IXA is per ultimo 2011 uitgekomen op € 330 mld. Dit is lager dan in de begroting geraamd. De belangrijkste oorzaak hiervoor zijn de terugbetalingen uit de financiële sector.

Schuldverhouding Fortis Bank Nederland

Een van de maatregelen die getroffen zijn in het kader van de kredietcrisis is de overname van diverse onderdelen van het Fortis consortium (tegenwoordig onderdeel van ABN AMRO). Bij de overname zijn ook leningen overgenomen. Hierdoor is een schuldverhouding met ABN AMRO ontstaan. Deze vordering van de Nederlandse Staat bedraagt per ultimo 2011 € 3,8 mld.

Interne schuldverhouding

Vanwege deelname aan het schatkistbankieren van publieke instellingen is er sprake van een schuldverhouding tussen de Staat en de deelnemende instellingen. Deze interne schuldverhouding is negatief per ultimo 2011. Dit houdt in dat de Staat per saldo een vordering heeft op de deelnemers. Deze schuldverhouding wordt met name veroorzaakt door de ontwikkeling bij de sociale fondsen. De rekening-courant saldi van de sociale fondsen zijn per saldo als gevolg van een niet kostendekkende premie sinds eind 2009 negatief.

Tabel 1: Kerncijfers ontwerpbegroting en realisaties 2011 (in mld. euro's)

	Realisatie	Ontwerpbe- groting	Verschil
EMU-schuld	393	406	- 13
EMU-staatsschuld	333	350	- 17
Staatsschuld IXA ¹	330	338	- 8
Schuldverhouding met ABN AMRO	- 3,8	- 3,8	0
Interne schuldverhouding	- 15,9	- 18,6	2,7
Rentekosten staatsschuld (artikel 1)	10,0	11,4	- 1,4
Rentekosten schuldverhouding ABNAMRO	- 0,2	- 0,1	- 0,1
Rentekosten interne schuldverhoudingen (artikel 2)	- 0,5	- 0,3	- 0,2
Rentekosten Totaal	9,3	11,0	- 1,7

¹ Inclusief 10,6 mld cash collateral en exclusief de IABF (Illiquid Asset Backup Facility met ING) en de schuldtoerekening vanwege EFSF (European Financial Stability Facility). Deze worden verantwoord op IXB.

Rentekosten staatsschuld (artikel 1)

De totale rentekosten voor de financiering van de staatsschuld zijn met € 10,0 mld lager dan geraamd. De belangrijkste reden hiervoor is dat de betaalde rente op de leningen lager was dan de rekenrente bij de begroting.

Opbouw en dekking financieringsbehoefte

De financieringsbehoefte bedroeg in 2011 € 106,6 mld. Dit is gedekt door uitgifte van langlopende leningen, korte leningen op de geldmarkt en een toename van cash collateral.

Vanwege plaatsing van onderpand bij de Staat was minder financiering op de geldmarkt nodig.

Tabel 2. Opbouw en dekking van de financieringsbehoefte van het Rijk in 2011 (mld)¹

	Realisatie
<i>Financieringsbehoefte:</i>	
Aflossingen kapitaalmarkt	28,2
Geldmarkt ultimo 2010	56,6
Kassaldo Rijk 2011	21,8
<i>Totaal</i>	<i>106,6</i>
<i>Dekking door:</i>	
Kapitaalmarktuutgifte	53,9
Geldmarkt ultimo 2011	44,4
Mutatie cash collateral	8,3
<i>Totaal</i>	<i>106,6</i>

¹ In tegenstelling tot de overige tabellen worden in deze tabel cijfers op kasbasis weergegeven.

3.2 Financieringsbeleid en risicomanagement 2011

Om de staatsschuld zo goedkoop mogelijk te financieren met acceptabel risico voor de rijksbegroting is voor de periode 2008–2011 een 7-jaars gecentreerde portefeuille als benchmark gedefinieerd. Het resultaat van de schuldfinanciering wordt inzichtelijk gemaakt door deze af te zetten tegen dat van de benchmark. Het gaat hierbij zowel om de kosten als om het risico. Meting van het resultaat gebeurt door total costs van beide portefeuilles met elkaar te vergelijken. De total costs bestaan uit (gerealiseerde) rentekosten en ongerealiseerde marktwaardeveranderingen. De gerealiseerde rentekosten waren in 2011 € 425 mln. lager dan de rentekosten van de benchmark. Omdat de ongerealiseerde kosten echter € 1 141 mln. hoger waren is in totaal sprake van een negatief resultaat van € 716 mln. ten opzichte van de benchmark.

Dit resultaat is het gevolg van financieringskeuzen en veranderingen in het renteverskil tussen de staatscurve en swapcurve. De schuldmanager heeft niet actief posities ingenomen ten opzichte van de benchmark¹. De opbouw van het resultaat ten opzichte van de benchmark in termen van kosten en risico wordt nader toegelicht in hoofdstuk 4.

3.3 Kasbeheer en beleidsprioriteiten 2011

Het beheer van publieke middelen dient efficiënt en veilig te gebeuren. Een belangrijk instrument daartoe is geïntegreerd middelenbeheer, ook wel schatkistbankieren genoemd. Schatkistbankieren houdt in dat deelnemers al hun publieke middelen aanhouden in de schatkist. Publiek geld wordt dan gebundeld en verlaat de schatkist pas als het echt nodig is. Deelnemers aan het schatkistbankieren zijn o.a. ministeries, batenlastendiensten, begrotingsfondsen, sociale fondsen, en de meeste rechtspersonen met een wettelijke taak (RWT's).

¹ Met uitzondering van beperkte positienamen door dealers in de geldmarkt. Vanaf 2012 zijn onder voorwaarden afwijkingen van de 7 jaar wel mogelijk. Zie hiervoor het rapport *Risicomanagement van de Staatsschuld, evaluatie van het beleid 2008–2011 & beleid 2012–2015*, Agentschap, Ministerie van Financiën, 2011 en de aanbestedingsbrief aan de Tweede Kamer, 32 000 IXA, nr. 5, vergaderjaar 2011–2012.

Beleidsprioriteiten

Het succes van het schatkistbankieren wordt afgemeten aan het aantal deelnemende RWT's en het budgettaire effect van schatkistbankieren voor de Staat en de deelnemers. Het aantal integraal deelnemende RWT's is in 2011 per saldo toegenomen met 17 en komt per ultimo 2011 uit op 198. Zowel de Staat als de deelnemers hebben financieel voordeel bij het schatkistbankieren. De Staat hoeft minder te lenen op de geld- en kapitaalmarkt en de deelnemers profiteren van gunstige tarieven die de Staat hanteert. Het totale voordeel als gevolg voor schatkistbankieren voor de publieke sector is berekend op € 136 mln. Naast een efficiënt en veilig beheer van de middelen streeft de rijksoverheid naar een efficiënte en betrouwbare afwikkeling van haar betalingsverkeer. De basis hiervoor vormen contracten met het bankwezen. Als prestatiemeting wordt jaarlijks gekeken naar de gemiddelde stukstarieven (absoluut en in vergelijking met het markttarief). Het gemiddeld stukstarief komt in 2011 uit op 2,6 eurocent.

Beleidsprioriteit	Hoofddoelstelling	Prestaties in 2011	Hoofddoelstelling behaald?
Toename deelnemers geïntegreerd middelenbeheer	25 nieuwe deelnemers aan het eind van het jaar	In 2011 zijn er 17 deelnemers bijgekomen	Nee
Totale voordeel publieke sector a.g.v. deelname schatkistbankieren	Streefwaarde: € 100 mln.	In 2011 bedraagt het totale voordeel € 136 mln.	Ja
Betrouwbaar en efficiënt betalingsverkeer van de Rijksoverheid	Gemiddeld stukstarief van de binnenlandse betalingen van de overheid 2,9 eurocent	In 2011 bedraagt het gemiddelde stukstarief 2,6 cent.	Ja

4. BELEIDSARTIKELEN

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 wijkt de financiering af van wat de benchmark voorschrijft. De invulling van de werkelijke financiering is een combinatie van 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. Over de prestatie van de schuldmanager wordt ex-post gerapporteerd. Dit jaarverslag is de vierde 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 financieringsbehoefte van de Staat. De financieringsbehoefte is als gevolg van de crisis sinds 2008 aanzienlijk hoger dan de voorgaande jaren. In 2008 is initieel de extra financieringsbehoefte voor het grootste deel opgevangen op de geldmarkt². Vanaf 2009 is het aandeel van de kapitaalmarkt in de financiering weer toegenomen. Net als in 2009 en 2010 werd ook in 2011 op de kapitaalmarkt meer geleend dan afgelost.

¹ Zie hiervoor ook het rapport *Risicomanagement van de staatsschuld, evaluatie van het beleid 2003–2007 & beleid 2008–2007*, Agentschap, Ministerie van Financiën, 2011.

² Zie de Outlook 2009 van het Agentschap.

4.1.2 Budgettaire gevolgen artikel 1 Financiering Staatsschuld

Tabel 3: Budgettaire gevolgen van beleid art.1 Financiering staatsschuld (x € 1 mln.) ¹							
	2007	2008	2009	2010	Realisatie 2011	Vastgestelde begroting 2011	Verschil 2011
Uitgaven	36 319	31 471	44 980	37 230	49 609	39 309	10 300
Programma-uitgaven	36 307	31 458	44 959	37 205	49 588	39 285	10 303
Totaal rentelasten schuld	9 341	10 079	10 114	9 833	10 040	11 429	- 1 389
Rentelasten vaste schuld	8 093	8 338	8 842	9 377	9 332	9 689	- 357
Rentelasten vlottende schuld	1 246	1 740	1 271	456	705	1 740	- 1 035
Uitgaven voortijdige beëindiging	2	0	1	0	4	0	4
Aflossing vaste schuld	26 966	21 379	34 845	23 349	28 229	27 856	373
Mutatie vlottende schuld	0	0	0	4 023	11 319	0	11 319
Apparaatuitgaven	12	13	21	25	21	24	- 2
Personeel en materieel	4	4	6	6	6	6	0
Overige apparaat	8	9	15	19	15	17	- 2
Ontvangsten	27 277	62 200	60 532	53 392	53 243	51 060	2 183
Programma-ontvangsten	27 277	62 200	60 532	53 392	53 243	51 060	2 183
Totaal rentebaten schuld	247	806	1 109	249	262	79	183
Rentebaten vaste schuld	109	106	0	0	0	0	0
Rentebaten vlottende schuld	138	701	1 109	249	262	79	183
Ontvangsten voortijdige beëindiging	0	0	0	0	0	0	0
Uitgifte vaste schuld	21 569	29 092	48 097	53 143	52 980	50 981	1 999
Mutatie vlottende schuld	5 461	32 302	11 325	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

Uitgifte vaste schuld en mutatie vlottende schuld

De post mutatie van de vlottende schuld is aan de uitgavenkant aanzienlijk hoger dan bij de begroting geraamd. Dit betekent dat de vlottende schuld meer is gedaald. Er is meer lange schuld uitgegeven en er is meer onderpand in de vorm van cash bij de Nederlandse Staat geplaatst. Het onderpand, of cash collateral, wordt door banken bij de Staat geplaatst in verband met de swapcontracten. De omvang van het onderpand is afhankelijk van de marktwaarde van de swaps. Door de toegenomen marktwaarde van de swaps is het gestorte onderpand toegenomen met 8,3 mld. Onderpand is daarmee één van de financieringsbronnen van de Nederlandse Staat. Op onderpand wordt overigens (net als bij andere geldmarktinstrumenten) rente betaald door de Staat.

Rentelasten vaste schuld

De rentelasten vaste schuld bestaan uit rente-uitgaven vanwege lange leningen en uit rentelasten vanwege euriborswaps. De rente-uitgaven vanwege de leningen zijn lager dan geraamd, omdat de gerealiseerde rentetarieven lager zijn dan de rekenrente in de begroting van 2011. Dit rente-effect is groter dan het effect van het beperkt hogere uitgiftedomein. De rentelasten vanwege euriborswaps zijn hoger dan geraamd. Euribor swaps zijn contracten waarbij rentetarieven worden geruild. Hiermee wordt het renterisico van de staatsschuld bijgestuurd naar 7 jaar. In de raming worden alleen de rentelasten of rentebaten van de al afgesloten

swaps meegenomen. De euriborswaps die na de begroting zijn afgesloten leiden tot hogere rentelasten. Per saldo zijn de rentelasten vaste schuld lager dan begroot.

Rentelasten vlottende schuld

De rentelasten vlottende schuld zijn lager dan geraamd. De belangrijkste reden hiervoor is dat de gerealiseerde rentetarieven beduidend lager waren dan de rekenrente in de begroting.

Rentebaten

De hoger dan geraamde rentebaten worden veroorzaakt door hogere rentebaten bij de eoniaswaps en hogere rentebaten bij de leningen aan ABNAMRO (voorheen Fortis Bank Nederland).

Eoniaswaps worden gebruikt om het renterisico van de vlottende schuld op het eonia-tarief (overnight) te brengen. De swapcontracten worden afgesloten bij uitgifte van schuldpapier met een looptijd tot 1 jaar. Bij uitgifte van bijvoorbeeld een 6-maands DTC wordt een swapcontract afgesloten waarbij 6 maanden tarief ontvangen wordt en overnight tarief betaald. Per saldo betaalt de Staat hierdoor een overnight tarief. In de regel realiseert de Staat rentebaten op de eoniaswaps, omdat de te betalen rente (overnight) lager is dan te ontvangen rente. Zolang nog geen swaps zijn afgesloten worden echter geen baten of lasten geraamd. Voor de ramingen is namelijk één rekenrente beschikbaar voor de korte schuld. Hierdoor zijn in de ramingen de rente-uitgaven en ontvangsten bij de eoniaswaps aan elkaar gelijk, terwijl deze in werkelijkheid kunnen verschillen.

4.1.4 Operationele doelstelling

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

Instrumenten/activiteiten

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

- uitgifte van leningen op de kapitaalmarkt (DSL's);
- uitgifte van leningen op de geldmarkt (DTC's);
- uitgifte van commercial paper (CP) in euro en vreemde valuta;
- uitgifte van US-dollarleningen;
- geldmarktdeposito's;
- renteswaps (euribor- en eoniaswaps) en
- valutaswaps.

Elk jaar wordt vastgesteld wat de optimale inzet van instrumenten is. Op de kapitaalmarkt wordt uitgegeven in leningen met looptijden tot 30 jaar. Geprobeerd wordt het kapitaalmarktberoep gedurende het jaar zo stabiel mogelijk te houden. Schommelingen in de financieringsbehoefte worden zoveel mogelijk opgevangen op de geldmarkt. Dit betreft zowel regulering van het schatkistsaldo als opvangen van fluctuaties in kasstromen als gevolg van uitgifte en aflossing van kapitaalmarktleningen. De geldmarkt moet daarvoor enerzijds voldoende groot zijn. Anderzijds moet de geldmarkt ook niet te groot worden met het oog op liquiditeitsrisico.

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

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

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

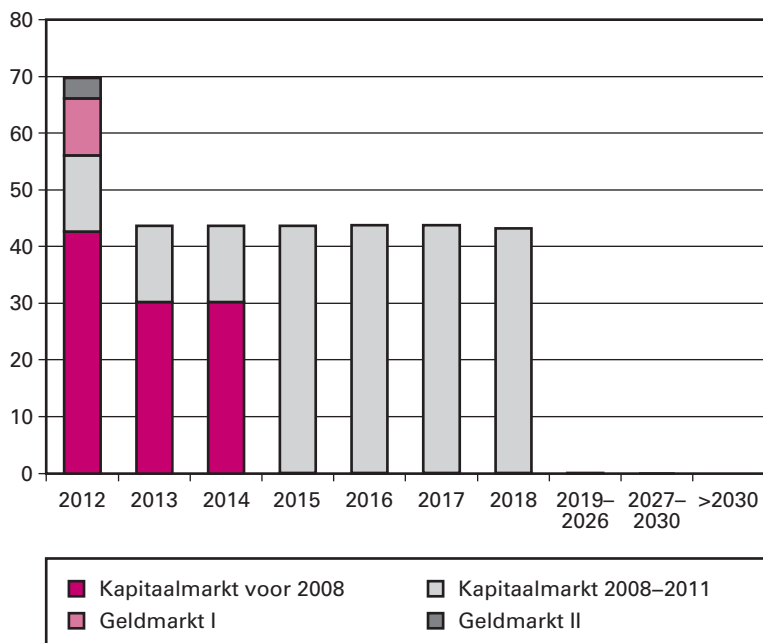
Meetbare gegevens

Risicoprofiel van de benchmark

De benchmark is een 7-jaars gecentreerde portefeuille. In de benchmark wordt jaarlijks 1/7^e deel van de schuld geherfinancierd door dagelijks een deel uit te geven tegen het effectieve rendement van een 7-jaars staatslening. Het feitelijke begrotingstekort (-overschot) op kasbasis, dat jaarlijks zorgt voor fluctuaties in de schuld omvang, is onderdeel van de benchmark. In de benchmark wordt het begrotingstekort (-overschot) in enig jaar gefinancierd tegen daggeldtarief (EONIA). In het daaropvolgende jaar wordt dit begrotingstekort (-overschot) in de benchmark gelijk verdeeld over de looptijden tot en met 7 jaar.

In 2011 was sprake van een begrotingstekort. Dit is zichtbaar in het risicoprofiel van de benchmark per ultimo 2011 (figuur 1). Het risicoprofiel is een weergave van het deel van de schuld waarover in enig jaar de rente opnieuw moet worden vastgesteld. Voor 2012 is dat deel (in totaal) hoger dan voor de jaren 2013 tot en met 2018 doordat in 2012 ook het tekort over 2011 moet worden geherfinancierd.

Figuur 1: Risicoprofiel van de benchmark ultimo 2011 (in € mld.)



De benchmark is geïntroduceerd in 2008. Om ervoor te zorgen dat de schuldmanager niet wordt afgerekend op keuzes uit het verleden was de samenstelling van de benchmark per 1 januari 2008 in principe gelijk aan de samenstelling van de schuldportefeuille per 1 januari 2008. De portefeuille van voor 2008 loopt geleidelijk uit de benchmark, maar blijft tot en met 2014 zichtbaar in het risicoprofiel. De bijdrage van de benchmarktransacties van vóór 2008 aan het risico in 2012 (in figuur 1) is hoger dan in 2013 en 2014 doordat in dit jaar het netto effect van het variabel rentende deel van de swaps is verwerkt. Op een payerswap (receiverswap) wordt een vaste rente betaald (ontvangen) en een variabele rente ontvangen (betaald). Eind 2011 was de netto omvang van de receiverswaps groter dan die van de payerswaps, waardoor per saldo de variabele rente wordt betaald. Deze variabele rente verhoogt het risico in 2012.

Vanaf 1 januari 2008 zijn benchmarktransacties en werkelijke schuldfinanciering verschillend. In de jaren 2008 t/m 2011 is in de benchmark de schuld dagelijks gefinancierd tegen een 7-jaars rendement. Dit is zichtbaar in het risicoprofiel van de benchmark per ultimo 2011 in de jaren 2015 t/m 2018 (figuur 1). Verder is het begrotingstekort uit vorige jaren, nadat het eerst is gefinancierd tegen daggeldtarief, in de benchmark verwerkt door herfinanciering in looptijden van 1 tot 7 jaar. Dit heeft ertoe geleid dat de absolute omvang van het risico in de jaren 2012 t/m 2018 (figuur 1) is toegenomen. Door het verwerken van het tekort is de omvang per jaar gestegen van € 30 mld. begin 2008 tot € 43,5 mld. per ultimo 2011.

Het risicoprofiel van de benchmark per ultimo 2011 maakt onderscheid tussen een geldmarkt I en geldmarkt II. Geldmarkt I is dat deel van de schuld dat in de benchmark tegen daggeldtarief (EONIA) wordt gefinancierd. Ook geldmarkt II wordt tegen daggeldtarief gefinancierd, maar staat apart vermeld omdat voor een deel van de financiering van kredietcrisismaatregelen een aangepaste risicomanagement benadering wordt toegepast. In 2008 heeft de Nederlandse Staat een belang genomen in verschillende onderdelen van Fortis en indirect in het door Fortis gekochte deel van RFS Holdings (ABN AMRO). Onderdeel van het verwerven van de deelneming was de overname van korte en lange leningen van Fortis Bank SA/NV aan Fortis Bank Nederland (FBN) (Kamerstukken II, 2008/09, 31 371, nr. 12). De leningen aan ABN AMRO zijn verantwoord op dit artikel.

Doordat zowel de financiering van deze leningen als de leningen zelf op hetzelfde begrotingshoofdstuk zijn verwerkt, is voor dat deel van de staatsschuld voor een efficiëntere risicomanagementbenadering gekozen¹. Initieel was de omvang van de financiering van de leningen even groot als de omvang van de leningen zelf. Na verloop van tijd is onder andere door vervroegde aflossingen van de leningen door ABN AMRO de samenstelling van dit deel van de schuldportefeuille veranderd. Het deel van de benchmark waarmee de financiering van de leningen en de resterende leningen aan ABN AMRO vergeleken moeten worden is geldmarkt II.

Benaderen van de benchmark: risicoprofiel schuldportefeuille

De benchmark schrijft precies voor hoe en tegen welk rendement de staatsschuld in theorie zou moeten worden gefinancierd. In praktijk wordt de benchmark benaderd door een combinatie van schulduitgifte en renteswaps. De keuze van instrumenten is een afweging van kosten en risico. Elke keuze zal aanvankelijk resulteren in een afwijking ten opzichte

¹ Het betreft hier een ALM-benadering (asset & liability management), waarbij het renterisico van de financiering van de leningen is afgestemd op het renterisico van de leningen aan Fortis Bank Nederland. Deze benadering voor risicomanagement wijkt af van wat doorgaans gebruikelijk is bij staatsschuldfinanciering. De financieringsbehoefte wordt in de regel in totaliteit gedekt en niet afgestemd op het risico van de bezittingen die ermee zijn gefinancierd.

van de benchmark met gevolgen voor de kosten en/of het risico van schuldfinanciering. Uitgifte van een 7-jaars lening is immers niet hetzelfde als uitgifte van een 10-jaars lening en de rente swappen van 10 naar 7 jaar, aangezien swaprentes afwijken van rentes op staatsleningen. Dit wordt nader toegelicht in de resultatenparagraaf.

Het Agentschap probeert het renterisico van de benchmark zoveel mogelijk te benaderen. Het beleid schrijft voor dat er niet actief posities worden ingenomen¹. Het risicoprofiel van de schuldportefeuille incl. swaps (figuur 2) lijkt ultimo 2011 echter niet exact op dat van de benchmark (figuur 1). Dit heeft de volgende oorzaken:

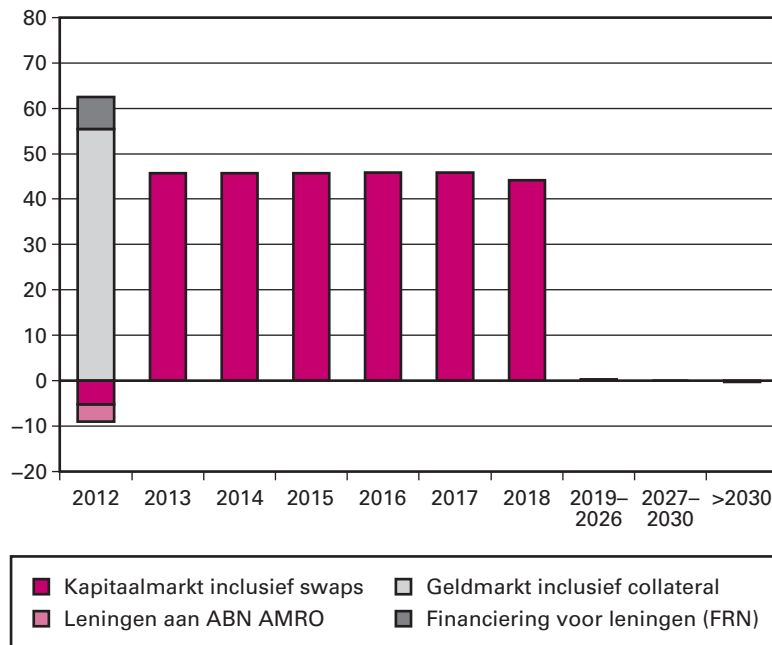
- Ten eerste is er een afwijking doordat in 2011 abusievelijk meer swaps zijn afgesloten dan nodig om aan te sluiten bij het risicoprofiel van de benchmark. Totaal gaat het om € 11,2 mld aan payerswaps. Het effect op het risicoprofiel is tijdelijk, omdat de swaps een deel van de benodigde swaps voor 2012 zullen vervangen. De vervanging zorgt ervoor dat het risicoprofiel weer gelijk gezet wordt aan het profiel van de benchmark. De positie ten opzichte van de benchmark wordt met andere woorden dan weer gesloten. In termen van marktwaarde is er per ultimo 2011 een verlies van circa € 100 mln. In hoeverre dit leidt tot budgettair verlies is afhankelijk van de rentestanden in 2012 op het moment van sluiten van de positie. Hierover zal in het jaarverslag van 2012 worden gerapporteerd. Om dergelijke operationele fouten in de toekomst te voorkomen zijn de controle procedures aangepast.
- Ten tweede komt het door de wijze waarop het risico wordt gepresenteerd. Het risico wordt gepresenteerd op basis van de nominale omvang van de schuldtitels. In de benchmark wordt uitsluitend tegen par (prijs 100) gefinancierd. In praktijk komt het echter zelden voor dat tegen par wordt uitgegeven. Hierdoor ontstaat (dis)agio dat in het risicoprofiel van de schuldportefeuille incl. swaps niet zichtbaar is. In 2009 t/m 2011 zijn bijvoorbeeld oude leningen met een hogere coupon dan de geldende marktrente heropend. Hierdoor is bij uitgifte sprake van een agio (prijs > 100). Hierdoor is in de kas meer binnengekomen dan het nominale bedrag. In 2009 bedroeg het agio € 0,9 mld, in 2010 € 1,8 mld. en in 2011 € 0,9 mld. Door agio zal de nominale omvang van de schuldportefeuille lager zijn dan die van de benchmark.
- Ten derde ontstaan door verschillen in de financiering in de schuldportefeuille en die in de benchmark ofwel hogere ofwel lagere rentelasten. Deze rentelasten moeten ook worden gefinancierd. Verschillen in de rentelasten zullen dus uiteindelijk ook resulteren in een hogere of lagere nominale schuld.
- Ten opzichte van de benchmark is in de schuldportefeuille incl. swaps (figuur 2) sprake van kleine afwijkingen in de latere jaren. Dit komt doordat in het verleden enkele swaps bij lange leningen aflopend in 2023, 2028 en 2037 in omliggende, meer liquide² segmenten zijn afgesloten.
- In oktober 2010 zijn de schuldtitels van het land Nederlandse Antillen en Curaçao (€ 1,3 mld.) overgenomen door de Nederlandse Staat. De overgenomen leningen variëren in looptijden tot 20 jaar. Deze verplichting luidt in NAF, waardoor op deze leningen sprake is van wisselkoers- en renterisico. In de benchmark is het schuldeffect in 2011 op de reguliere manier verdeeld over de jaren 2012 t/m 2018. In de schuldportefeuille is het wisselkoers- en renterisico behorende bij de overgenomen schuldtitels niet afgedekt en bijgestuurd. Eind 2011 staat € 219 mln. van het risico verspreid over de jaren 2019 tot en met 2030.

¹ Met uitzondering van beperkte positie inname door dealers in de geldmarkt.

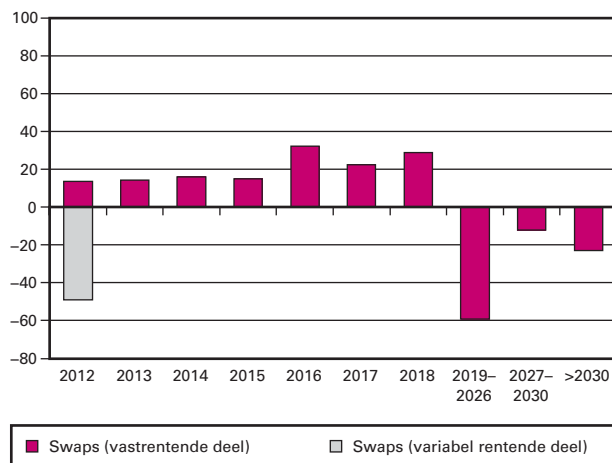
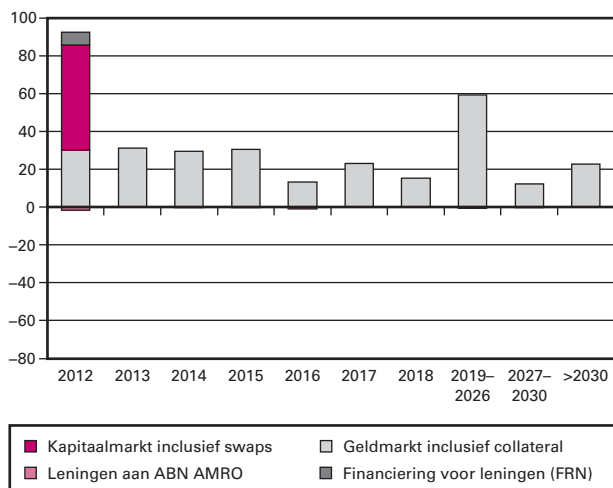
² Door iets af te wijken van de exacte duur konden swaps afgesloten worden in segmenten waar meer handel plaatsvond.

Het grootste deel van de schuldtitels (€ 969 mln. begin 2011, € 1 mld. eind 2011) lost echter af in de periode 2012–2018 waardoor de positie ten opzichte van de benchmark relatief klein is.

Figuur 2: Risicoprofiel van de schuldportefeuille incl. swaps ultimo 2011 (in € mld.)



Figuur 2a: Risico als gevolg van uitgifte van leningen ultimo 2011 (in € mld.) (links) en figuur 2b: Bijsturing door de swapportefeuille ultimo 2011 (in € mld.)



Het risicoprofiel van de schuldportefeuille (figuur 2) is opgebouwd uit het risico dat gevolg is van de uitgifte van leningen (figuur 2a) en het effect van de swapportefeuille waarmee dit risico wordt bijgestuurd (figuur 2b).

In figuur 2b is te zien dat de swaps voor de jaren 2012 tot en met 2018 het risico verhogen (per saldo payerswaps). Vanaf 2019 verlagen de swaps het risico (per saldo receiverswaps). Doordat per ultimo 2011 de netto omvang van de payerswaps groter is dan die van de receiverswaps verlaagt het variabel rentende deel van de swaps het risico in het eerste jaar. Dit is in figuur 2 terug te zien als een lagere (zelfs negatieve) risicobijdrage van de kapitaalmarkt inclusief swaps in het eerste jaar. Door de payerswaps is effectief een deel van de geldmarktfinanciering omgezet naar kapitaalmarktfinanciering. Er kan niet zonder meer worden bepaald welk deel van de geldmarkt dit betreft. In het risicoprofiel van de schuldportefeuille incl. swaps per ultimo 2011 blijft de bijdrage van de geldmarkt aan het totale risico in 2012 daarom groot en de bijdrage van de kapitaalmarkt klein.

In de schuldportefeuille is de omvang van de resterende leningen aan ABN AMRO per ultimo 2011 zichtbaar (€ 3,8 mld.). Tegenover deze leningen staat per ultimo 2011 nog financiering in de vorm van Floating Rate Notes (FRN) die onderhands zijn geplaatst bij Fortis Bank Brussel (€ 7 mld.). Het resultaat op deze financiering en leningen wordt bepaald ten opzichte van de benchmark geldmarkt II (figuur 1). Dit stelt ons in staat als alle transacties zijn afgelopen in 2027 het resultaat op de ABN AMRO portefeuille te bepalen.

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. Ook (ongerealiseerde) waardeveranderingen van de schuldportefeuille zijn onderdeel van het resultaat. Marktwaaardeveranderingen spelen dus een rol in het resultaat ten opzichte van de benchmark. Dit is noodzakelijk om resultaten van de feitelijke portefeuille goed te kunnen vergelijken met resultaten van de benchmark. In de schuldportefeuille en de benchmark zijn de momenten waarop schuld aflost en herfinanciering plaatsvindt verschillend en om daarmee rekening te houden is een «total cost» benadering nodig. Door het contant maken van alle aangegane verplichtingen worden marktwaaardeveranderingen bepaald en effecten van de gekozen uitgiftestrategie toegerekend aan het resultaat. Zo wordt ex-post transparant of de schuldmanager de benchmark goed heeft benaderd.

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. Met 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. Deze mutaties worden in de schuldportefeuille veroorzaakt door het begrotingstekort (-overschot). Door daarmee ook in de benchmark rekening te houden, zijn de «total cost» resultaten van de schuldportefeuille te vergelijken met die van de benchmark.

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.

Zowel voor de schuldportefeuille als voor de benchmark wordt het resultaat berekend. De prestatiemeting komt neer op vergelijken van het resultaat van de schuldportefeuille incl. swaps met dat van de benchmark.

Het verschil tussen beide heet het «resultaat ten opzichte van de benchmark».

Resultatenparagraaf

Het resultaat ten opzichte van de benchmark is opgesplitst in een resultaat op de kapitaalmarkt (X1), een resultaat op de geldmarkt (X2) en een resultaat op de leningen aan ABN AMRO en de financiering daarvan (X3).

Resultaat tov benchmark – 2011		
		Total Cost (in € mln)
B1	Benchmark transacties van vóór 2008	– 2 784
B2	Benchmark transacties 2008 tot en met 2011	– 12 765
A1	Staatsschuld kapitaalmarkt	– 22 844
A2	Kapitaalmarkt euriborswaps	6 859
X1	Resultaat kapitaalmarkt tov benchmark (A1+A2)-(B1+B2)¹	– 436
B3	Benchmark geldmarkt I	– 159
A3	Staatsschuld geldmarkt	– 554
A4	Geldmarkt eoniaswaps	103
X2	Resultaat geldmarkt tov benchmark (A3+A4-B3)¹	– 292
B4	Benchmark geldmarkt II	– 25
A5	Floating rate notes (FRN) voor financiering leningen aan Fortis	– 119
A6	Leningen aan Fortis Nederland	263
A7	Euriborswaps voor Fortis portefeuille	– 156
X3	Resultaat Fortis portefeuille tov benchmark (A5+A6+A7-B4)¹	12
Z	Totaal resultaat tov benchmark (X1+X2+X3)¹	– 716

¹ Negatief getal komt overeen met een negatief resultaat tov de benchmark.

Het totale resultaat ten opzichte van de benchmark voor 2011 is € 716 mln. negatief (Z). Dit resultaat is opgebouwd uit een negatief resultaat van € 436 mln. (X1) voor de kapitaalmarkt ten opzichte van de benchmark en een negatief resultaat ten opzichte van de benchmark van € 280 mln. (– € 292 mln. + € 12 mln.) voor de geldmarkt (X2) inclusief het resultaat op de leningen aan ABN AMRO en de financiering daarvan (X3).

Negatief resultaat kapitaalmarkt ten opzichte van de benchmark (– € 436 mln.)

Het resultaat van de kapitaalmarkt (A1 + A2) kan worden uitgesplitst in een resultaat ten opzichte van de benchmarktransacties van vóór 2008 (B1) en een resultaat ten opzichte van de benchmarktransacties uit 2008 t/m 2011 (B2).

Resultaat kapitaalmarkt tov benchmark		
Resultaat transacties van vóór 2008		Total Cost (in € mln)
B1	Benchmark transacties van vóór 2008	- 2 784
A1a	Staatsschuld kapitaalmarkt uitgegeven vóór 2008 incl. inkopen	- 9 674
A2a	Kapitaalmarkt euriborswaps afgesloten vóór 2008	6 803
X1a	Resultaat tov benchmark (A1a+A2a-B1)	- 86
Resultaat transacties van 2008 t/m 2011		
B2	Benchmark transacties 2008 t/m 2011	- 12 765
A1b	Staatsschuld kapitaalmarkt uitgegeven in 2008 t/m 2011	- 13 170
A2b	Kapitaalmarkt euriborswaps afgesloten in 2008 t/m 2011	55
X1b	Resultaat tov benchmark (A1b+A2b-B2)	- 350
X1	Resultaat kapitaalmarkt tov benchmark (X1a+X1b)	- 436

Het grootste deel van het negatieve resultaat van de kapitaalmarkt ten opzichte van de benchmark (X1b) is het gevolg van kapitaalmarktuittgites en swaps uit de periode 2008 t/m 2011 (- € 350 mln.). Dit kan als volgt worden verklaard. De staatscurve is gedaald in 2011 (figuur 3). Hierdoor is er op de benchmark transacties (B2) en de uitgiftes (A1b en A1a) sprake van negatieve resultaten (zie box 2). De swapcurve is in 2011 ook gedaald (figuur 4). Het resultaat over 2011 op de swaps die van 2008 tot en met 2011 zijn afgesloten is licht positief. Van 2008 t/m 2011 zijn er in de eerste zeven jaar (2012 t/m 2018) netto meer payerswaps afgesloten en in de latere jaren (2019 en verder) meer receiverswaps. Door de daling van de swapcurve daalt de marktwaarde van de payerswaps en stijgt de marktwaarde van de receiverswaps. Ondanks dat er meer payerswaps uitstaan in de jaren 2012 t/m 2018 dan receiverswaps in de jaren daarna, is het resultaat over 2011 toch licht positief (A2b). Dit komt doordat het positieve effect op de langer lopende receiverswaps opweegt tegen het negatieve effect op de korter lopende payerswaps. Naast het feit dat de swapcurve voor kortere looptijden gemiddeld minder is gedaald dan voor langere looptijden waardoor het positieve effect op de langer lopende leningen groter is dan het negatieve effect op de korter lopende leningen, geldt ook dat 1 basispunt verandering een groter marktwaarde effect heeft op instrumenten met een langere looptijd.

Box 2: Opbouw resultaat

Bij een daling van het renteniveau worden leningen meer waard voor de investeerder en minder waard voor de Staat. De uitgiftes in de benchmark worden ook minder waard bij een rentedaling omdat later tegen een lagere rente uitgegeven had kunnen worden. Receiverswaps worden voor de Staat meer- en payerswaps minder waard als de rente daalt. In de schuldportefeuille wordt de benchmark benaderd door een combinatie van leningen en swaps. Voor het resultaat ten opzichte van de benchmark zijn daarom spreads van belang. De spread staat – swap is het verschil tussen het effectieve rendement op een staatslening en de swaprente en voor een vergelijkbare looptijd. Bij uitgifte wordt deze spread vastgezet. Door veranderingen in de spread nadat deze is vastgezet ontstaan

markwaardeverschillen die het resultaat ten opzichte van de benchmark mede verklaren.

Of er op de kapitaalmarkt per saldo sprake is van een negatief of een positief resultaat ten opzichte van de benchmark is afhankelijk van de spread staat – swap (figuur 5). Deze spread daalt en stijgt afwisselend in 2011. In de looptijden tot en met 7 jaar is een daling van de curve voor leningen en swaps beiden negatief (want de Staat betaalt op zowel leningen als swaps met looptijden tot en met 7 jaar).

De spreadcurve tot en met 7 jaar kan worden opgedeeld in 2 perioden die afwisselend gedaald en gestegen zijn. De daling van de spread staat – swap in het eerste stuk van de curve (looptijden 1–3 jaar) zorgt voor een positief effect op het resultaat van de combinatie van DSLs en payerswaps ten opzichte van het resultaat van de benchmarkleningen omdat de marktwaardeverandering van de payerswaps relatief gezien kleiner is dan die van de benchmarkleningen. In het tweede stuk (looptijden 4–7 jaar) is de spreadcurve gestegen en geldt dit precies andersom. De stijging van de spreadcurve zorgt hier voor een negatief effect op de combinatie van DSLs en payerswaps. Aangezien er van 2008–2011 meer leningen zijn afgesloten met looptijden van 4–7 jaar dan met looptijden van 1–3 jaar, valt te concluderen dat het resultaat van de kapitaalmarkt met looptijden tot en met 7 jaar netto negatief is ten opzichte van de benchmark.

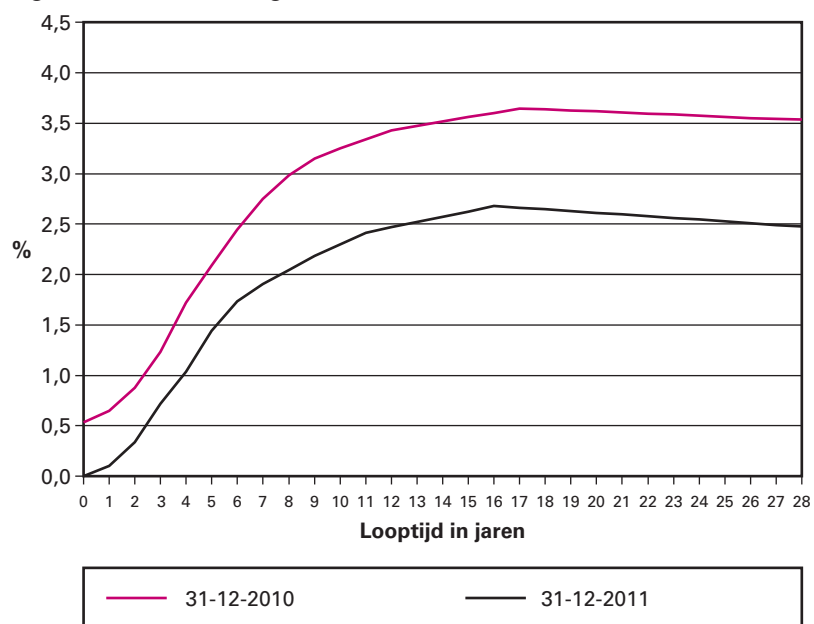
Voor looptijden vanaf 7 jaar is sprake van receiverswaps en werken de effecten van een dalende staatscurve en dalende swapcurve tegengesteld. Op de leningen betaalt de Staat (daling van de rente is negatief voor de Staat) en op de swaps ontvangt de Staat de lange vaste rente (daling van de rente is positief voor de Staat).

De spreadcurve vanaf 7 jaar kan opgedeeld worden in drie perioden. Doordat in de eerste periode (looptijden van 8–10 jaar) en laatste periode (25 jaar en verder) de staatscurve harder is gedaald dan de swapcurve is er sprake van een negatief resultaat op de receiverswaps ten opzichte van de kapitaalmarktuitleg. In de middelste periode (11–24 jaar) geldt het omgekeerde. Per saldo is sprake van een algeheel negatief resultaat van € 350 mln. (X1b) voor de combinatie van kapitaalmarkt transacties (A1b) en swaps uitgegeven van 2008 t/m 2011 (A2b) ten opzichte van de financieringskosten van de benchmark (B2).

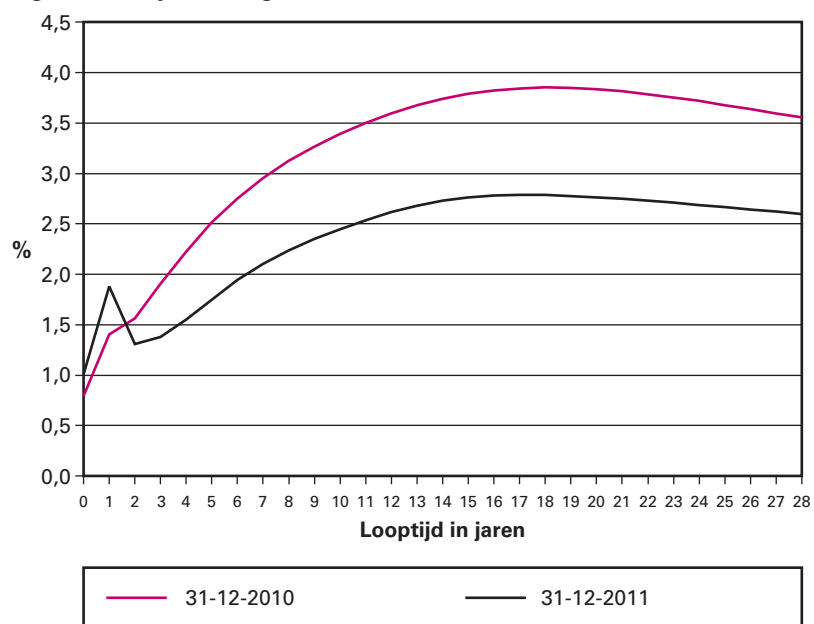
Hierbij moet worden opgemerkt dat de afwijking van nominaal € 11,2 mld. ervoor zorgt dat dit resultaat meer negatief is dan wanneer er geen sprake zou zijn geweest van een afwijking. Gecorrigeerd voor deze afwijking zou het resultaat ten opzichte van de benchmark dus ca. € 100 mln. minder negatief geweest zijn.

Op de swaps en uitgiften in de voorgaande jaren (A1a + A2a) is het resultaat nagenoeg gelijk aan het resultaat op de benchmarktransacties vóór 2008 (B1) omdat dit voor het grootste deel dezelfde transacties zijn. Een negatief resultaat van € 86 mln. ten opzichte van de benchmark (X1a) is het gevolg van swaps die in omliggende segmenten zijn afgesloten bij enkele lange leningen.

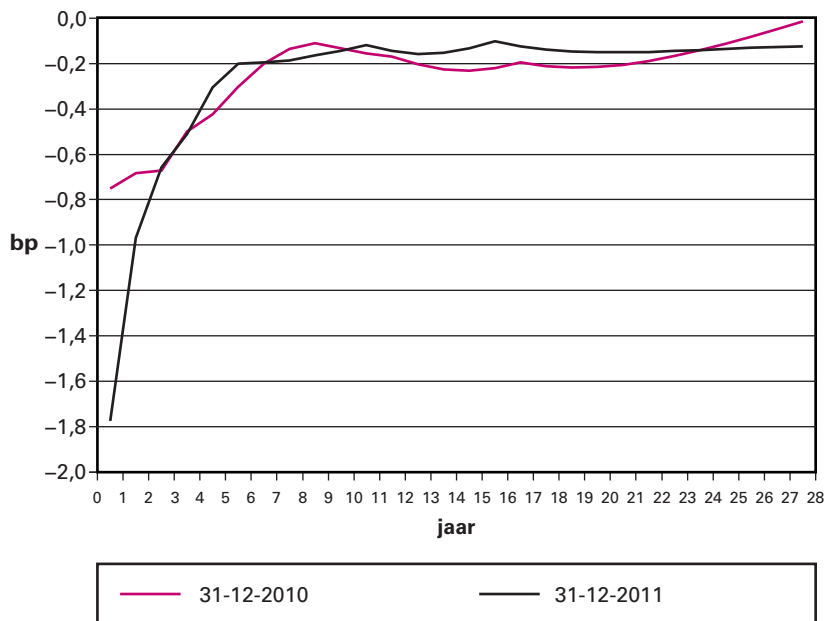
Figuur 3: Staatscurve is gedaald in 2011



Figuur 4: Swapcurve is gedaald in 2011



Figuur 5: Spread staat- swap in 2011

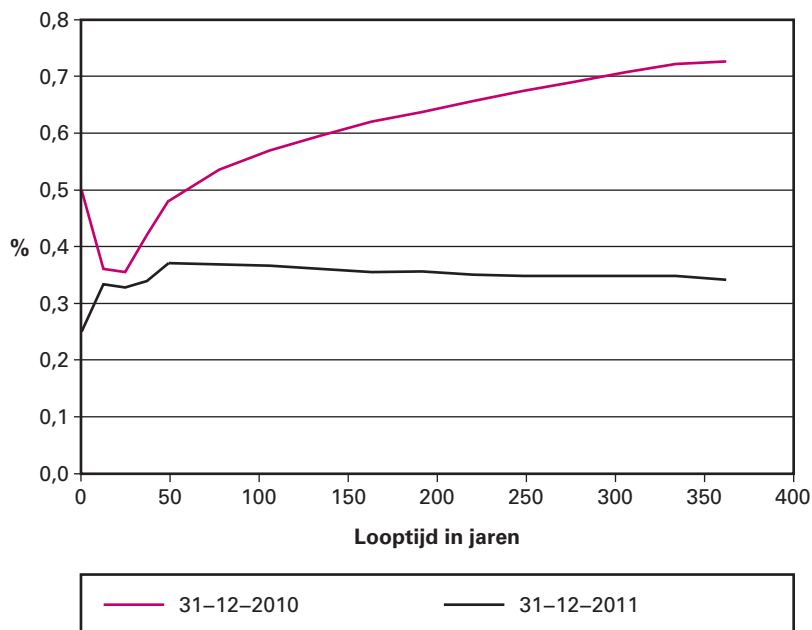


Negatief resultaat geldmarkt ten opzichte van de benchmark (- € 292 mln.)

In de benchmark wordt de geldmarkt gefinancierd tegen daggeldtarief (EONIA). In de schuldportefeuille wordt gefinancierd door middel van een combinatie van geldmarktinstrumenten en eoniaswaps. Door bij de uitgifte van leningen met looptijden tot 1 jaar direct ook eoniareceiver-swaps af te sluiten, wordt ook in de schuldportefeuille de geldmarkt effectief tegen daggeldtarief (EONIA) gefinancierd.

In de schuldportefeuille wordt het grootste deel van de geldmarkt gefinancierd met DTCs. In 2011 is door de gedaalde rente sprake van stijgende prijzen voor DTCs, wat bijdraagt aan een negatief resultaat (A3). Als gevolg van de gedaalde eoniacurve in 2011 (figuur 6) is op de eoniaswapportefeuille, die overwegend uit receiverswaps bestaat, een positief resultaat behaald (A4). Het positieve resultaat op de eonia-swaps kan uiteindelijk niet compenseren voor het negatieve resultaat op de DTCs waardoor de combinatie van swaps en DTCs voor de Staat duurder is dan de financiering van de benchmark. Hierdoor is sprake van een negatief resultaat op de geldmarkt ten opzichte van de benchmark van € 292 mln.

Figuur 6: Eoniacurve is gedaald



Positief resultaat op leningen aan ABN AMRO en financiering daarvan (€ 12 mln.)

Door de daling van de swapcurve gedurende 2011 (figuur 4) is er sprake van een positief resultaat van € 263 mln. op de leningen aan ABN AMRO (A6). Deze leningen worden gewaardeerd tegen de swapcurve plus een opslag. Door de daling van de swapcurve staat er tegenover dit positieve resultaat een negatief resultaat van € 156 mln. op de euriborpayerswaps die in 2009 als hedge voor de ABN AMRO leningen zijn afgesloten (A7). Het positieve effect op de leningen aan ABN AMRO weegt op tegen het negatieve effect op de swaps, omdat niet bij alle leningen swaps zijn afgesloten. Een deel van de leningen kent immers variabele rente en sluit daardoor zonder swaps al aan bij de variabele rente van de financiering die daartegenover staat.

De leningen aan ABN AMRO zijn gefinancierd met Floating Rate Notes (FRNs). Deze worden tegen de staatscurve gewaardeerd die is gedaald in 2011. Op de FRNs is daardoor sprake van een negatief resultaat van € 119 mln. (A5). Per saldo is er in 2011 sprake van een negatief resultaat van € 13 mln. (A5+A6+A7) op de leningen aan ABN AMRO, de financiering daarvan en de swaps voor het risicomanagement. Dit resultaat is minder negatief dan het negatieve resultaat van de benchmark van € 25 mln. (B4) wat het resultaat is van financiering tegen daggeldtarief (EONIA). Per saldo resulteert voor de ABN AMRO portefeuille (X3) een positief resultaat van € 12 mln. ten opzichte van de benchmark.

Gerealiseerd en ongerealiseerd resultaat

Het resultaat ten opzichte van de benchmark kan worden uitgesplitst in een gerealiseerd resultaat en een ongerealiseerd resultaat.

Resultaat tov benchmark – 2011			
	Gerealiseerd	Ongerealiseerd	Total Cost (in € mln.)
B1 Benchmark transacties van vóór 2008	– 4 758	1 974	– 2 784
B2 Benchmark transacties 2008 tot en met 2011	– 5 271	– 7 494	– 12 765
A1 Staatsschuld kapitaalmarkt	– 8 880	– 13 964	– 22 844
A2 Kapitaalmarkt euriborswaps	– 420	7 279	6 859
X1 Resultaat kapitaalmarkt tov benchmark (A1+A2)-(B1+B2)¹	729	– 1 165	– 436
B3 Benchmark geldmarkt I	– 159	0	– 159
A3 Staatsschuld geldmarkt	– 499	– 55	– 554
A4 Geldmarkt eoniaswaps	69	34	103
X2 Resultaat geldmarkt tov benchmark (A3+A4-B3)¹	– 271	– 21	– 292
B4 Benchmark geldmarkt II	– 25	0	– 25
A5 Floating rate notes (FRN) voor financiering leningen aan ABN AMRO	– 181	62	– 119
A6 Leningen aan ABN AMRO	169	94	263
A7 Euriborswaps voor ABN AMRO portefeuille	– 45	– 111	– 156
X3 Resultaat ABN AMRO portefeuille tov benchmark (A5+A6+A7-B4)¹	– 33	45	12
Z Totaal resultaat tov benchmark (X1+X2+X3)¹	425	– 1 141	– 716

¹ Negatief getal komt overeen met een negatief resultaat tov de benchmark.

Het totale resultaat ten opzichte van de benchmark over 2011 is opgebouwd uit een positief gerealiseerd resultaat van € 425 mln. en een negatief ongerealiseerd resultaat van € 1 141 mln. Een positief gerealiseerd resultaat ten opzichte van de benchmark impliceert dat de netto rentelasten over 2011 lager zijn geweest dan wanneer precies zo was gefinancierd als de benchmark voorschrijft. Dit betekent echter niet dat in de volgende jaren de rentelasten voor de schuldportefeuille incl. swaps ook lager zullen zijn. Dit hangt immers af van de toekomstige ontwikkeling van de rente en de financieringskeuzen die in latere jaren worden gemaakt. Het negatieve ongerealiseerde resultaat ten opzichte van de benchmark betekent dat de financieringskeuzen die van 2008 t/m 2011 zijn gemaakt, afgemeten aan de rentestanden en spreads van eind 2011, ongunstig blijken wanneer vergeleken wordt met de financiering van de benchmark.

De gerealiseerde resultaten van de schuldportefeuille zijn terug te vinden in de tabel budgettaire gevolgen van beleid. Dit is in onderstaande tabel inzichtelijk gemaakt.

Relatie met tabel 3 budgettaire gevolgen van beleid		
		2011 (in € mln.)
A1a	Staatsschuld kapitaalmarkt	- 8 867
A2	Kapitaalmarkt euriborswaps	- 420
A7	Euriborswaps voor ABN AMRO portefeuille	- 45
I	Rentelasten vaste schuld totaal	- 9 332
A3b	Staatsschuld geldmarkt	- 524
A5	Floating rate notes (FRN) voor financiering leningen aan ABN AMRO	- 181
II	Rentelasten vlottende schuld (A3a + A5)	- 705
A1b	DDA fee	- 13
III	Overige kosten schulduitgifte (A1b)	- 13
A3b	Staatsschuld geldmarkt	25
A4	Geldmarkt eoniaswaps	69
A6	Leningen aan ABN AMRO	169
IV	Rentebaten vlottende schuld totaal	263
	<i>totaal rentelasten staatsschuld (I+II+III+IV-A6)</i>	<i>- 9 956</i>
	<i>resultaat op leningen aan ABN-Amro (A6)</i>	<i>169</i>
A	Totaal rentelasten staatsschuld (inclusief ABN AMRO)	- 9 787
B	Totaal rentelasten benchmark (B1+B2+B3+B4)	- 10 212
	Totaal gerealiseerd resultaat tov benchmark (A-B)¹	425

¹ Positief getal komt overeen met een positief resultaat tov de benchmark.

Resultaat sinds invoering benchmark

Onderstaande tabel geeft het cumulatieve resultaat weer sinds de invoering van de benchmark (in 2008). Het resultaat ten opzichte van de benchmark over de gehele periode 2008–2011 bedraagt € -534 mln. Het negatieve resultaat van 2011 domineert het positieve resultaat in de jaren 2008–2010. Een toelichting op het resultaat over de periode 2008–2010 is te vinden in het rapport *Risicomanagement van de Staatsschuld, evaluatie van het beleid 2008–2011 & beleid 2012–2015*.

Resultaat tov benchmark periode 2008–2011			
	2008–2010	2011	2008–2011
Resultaat portefeuille excl ABN AMRO-deel	494	- 728	- 234
Resultaat ABN AMRO-deel	- 312	12	- 300
Totaal resultaat	182	- 716	- 534

Risicoparagraaf

Herfinancierings- en liquiditeitsrisico

Vanwege de toegenomen financieringsbehoefte sinds 2008 is het Agentschap sinds 2009 liquiditeitstechnisch aan het verlengen door een vergroting van het kapitaalmarktberoep (ca € 50 mld. per jaar in 2009–2011). De geldmarkt neemt daardoor geleidelijk af.

Renterisico

Naast liquiditeitstechnische verlenging is er van 2009 t/m 2011 ook sprake van rentetechnische verlenging door de inzet van renteswaps. Doordat er in deze periode per saldo meer payerswaps dan receiverswaps zijn afgesloten is een deel van de geldmarkt effectief tegen de lange rente gefinancierd (het renterisico is daardoor afgenomen). Door de inzet van renteswaps om het risico te verlagen is er vanaf 2009 sprake van netto rentelasten op de swapportefeuille. Dit zijn feitelijk de kosten voor risicoreductie. Bij payerswaps betaalt de Staat een vaste rente en ontvangt een variabele rente. Bij receiverswaps is dit andersom. Dit impliceert dat een vertekend beeld ontstaat over het risicoprofiel van de schuldportefeuille als swaps buiten beschouwing worden gelaten.

Met renteswaps wordt het renterisico van de uitgifte op de kapitaal- en geldmarkt bijgestuurd tot dat van de beoogde 7-jaars gecentreerde portefeuille. Bij uitgiftes op de kapitaalmarkt worden daarvoor euriborswaps gebruikt en bij geldmarkttransacties eoniaswaps. In 2011 is er voor € 78 mld. euriborpayerswaps en voor € 55 mld. receiverswaps afgesloten. Door het risicokader is het volume in de euriborswapportefeuille toegenomen tot ca. € 551 mld. eind 2011. De netto payerpositie komt daardoor eind 2011 uit op € 51 mld.

In de eoniaswapportefeuille was altijd al sprake van relatief grote volumes door de kortere looptijden (tot maximaal één jaar). Ter illustratie: in 2011 is er voor € 160 mld. eoniaswaps afgesloten. Bijna drie kwart daarvan is binnen het lopende kalenderjaar afgelopen.

Valutarisico

Het Agentschap geeft sinds 2007 Commercial Paper uit in euro en vreemde valuta met looptijden tot een jaar. Door uitgifte in vreemde valuta wordt een grotere markt en goedkopere funding bereikt. Hierdoor loopt de Staat echter wel valutarisico. Om dit risico op te heffen worden valutaswaps afgesloten (USD 37 mld. GBP 4,7 mld. NOK 4,6 mld. en CHF 0,4 mld. in 2011). De gemiddelde looptijd van de valutaswaps ligt rond de 55 dagen voor GBP en rond de 34 dagen voor NOK, CHF en USD. Rente- en valutaswaps vormen een integraal onderdeel van het risicobeleid. 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 opgenomen dat tegenpartijen onderpand (cash of overheidspapier) moeten storten wanneer een verplichting aan de Staat ontstaat. De annex is one-sided, wat inhoudt dat de Staat geen onderpand stort bij tegenpartijen. Onderpand wordt in de meeste gevallen bijgestort op basis van dagelijkse waardering van de swaps. In principe worden swaps alleen

afgesloten met Primary Dealers (PDs) of Single Market Specialists (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 een lagere rating (A+ of A1) wordt upfront onderpand vereist voordat swaps kunnen worden afgesloten. Als één van de ratings verlaagd wordt tot beneden A (S&P / Fitch) of A2 (Moody's) dan heeft het Agentschap de mogelijkheid tot onmiddellijke afwikkeling (unwinden) van de swaps. Verder loopt het Agentschap kredietrisico over overtollige gelden die tijdelijk worden uitgezet. Om dit risico te beperken moeten tegenpartijen voldoen aan minimale ratingeisen. Daarnaast wordt het kredietrisico beperkt door zo min mogelijk ongedekt en niet voor langere periodes uit te zetten. Dit betekent dat bij voorkeur gebruik wordt gemaakt van buy sell back transacties (gedekte deposito's) waarbij onderpand in de vorm van staatsobligaties bij het Agentschap wordt gestort. Mocht een tegenpartij niet aan zijn verplichtingen kunnen voldoen dan kan dit onderpand worden uitgewonnen.

Concentratierisico

Ter voorkoming van concentratierisico is er een limietensysteem. Het limietensysteem schrijft voor welk deel van het totale kredietrisico op één enkele tegenpartij mag worden gelopen. Kredietrisico zelf wordt (veelal) gedekt door onderpand. Concentratierisico is belangrijk bij default van een tegenpartij. In dat geval vallen swaptransacties weg en ontstaat een openstaande positie voor de Staat. Deze positie moet weer worden gesloten omdat er anders sprake is van een rente- of valutarisico voor de Staat. Mocht de kleine kans dat een tegenpartij met een goede rating toch wegvalt zich voordoen, dan zou in beginsel het onderpand voldoende moeten zijn om door het afsluiten van nieuwe swaps de positie te sluiten (zonder dat daarvoor extra kosten hoeven worden gemaakt).

4.2 Kasbeheer

4.2.1 Algemene beleidsdoelstelling

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

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 het betalingsverkeer centraal aanbesteed. Banken worden geprikkeld 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 tegen de geldende schatkisttarieven;
- De bekendheid met schatkistbankieren bij mogelijke vrijwillige deelnemers;
- De resultaten van de centrale aanbesteding van het betalingsverkeer van de rijksoverheid.

4.2.2 Budgettaire gevolgen artikel 2 Kasbeheer

Tabel 4: 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.	2007	2008	2009	2010	realisatie 2011	Vastgestelde begroting 2011	Verschil 2011
Uitgaven	4 028	6 968	17 996	6 020	8 598	2 361	6 237
Programma-uitgaven	4 026	6 966	17 996	6 019	8 597	2 361	6 236
Rentelasten	2 485	2 048	1 821	1 941	110	119	- 9
Verstrekte leningen	1 210	1 903	7 616	4 070	1 755	818	937
Mutaties in rekening-courant en deposito's	330	3 015	8 558	0	6 732	1 424	5 308
Uitgaven bij voortijdige beëindiging leningen	0	0	0	8	0	0	0
Apparaatuitgaven	2	2	1	1	1	0	1
Ontvangsten	1 198	1 143	6 981	4 612	2 224	1 526	698
Programma-ontvangsten	1 198	1 143	6 981	4 612	2 224	1 526	698
Rentebaten	462	506	525	508	584	450	134
Ontvangen aflossingen	736	634	6 455	2 642	1 525	1 076	449
Mutaties in rekening-courant en deposito's ²	0	0	0	1 375	111	0	111
Ontvangsten bij voortijdige beëindiging	0	3	1	87	4	0	4

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

² De uitgaven mutaties in rekening-courant en deposito's en ontvangsten betreft voornamelijk de sociale fondsen en de hogere ontvangsten komen door de saldi van de Bataen-lastendiensten.

4.2.3 Toelichting tabel budgettaire gevolgen van beleid

Rentelasten

De rentelasten zijn lager dan begroot. De belangrijkste oorzaak is het lagere korte rentetarief.

Verstrekte leningen en ontvangen aflossingen

De verstrekte leningen zijn hoger dan begroot doordat de leenbehoefte bij RWT's hoger was dan verwacht. Dit is grotendeels toe te schrijven aan de toename van het aantal RWT's dat deelneemt aan het schatkistbankieren in 2011.

Mutaties in rekening-courant en deposito's

Deelnemers aan het schatkistbankieren houden via een rekening-courant tegoed en/of deposito hun middelen aan in de schatkist. Een daling van het rekening-courant saldo of van de aangehouden middelen in deposito vormt een uitgave voor het Rijk, omdat minder middelen in de schatkist worden aangehouden. Andersom geldt dat een stijging van het saldo rekening-courant of van de aangehouden deposito's als een ontvangst telt; er worden immers meer middelen in de schatkist aangehouden. Als gevolg van een majeure toename van het debetsaldo van CVZ is de mutatie in rekening-courant en deposito's hoger dan begroot.

4.2.4 Operationele doelstellingen

Operationele doelstelling 1

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

Beleidsartikelen

Maatschappelijk effect

Publieke middelen worden risicoloos en tegen lage rentekosten beheerd.

Instrumenten/activiteiten

- De verplichting tot het in de schatkist aanhouden van de middelen van departementen, baten-lastendiensten, sociale fondsen, begrotingsfondsen 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 5: Prestatiegegevens met betrekking tot de deelname van rechtspersonen met wettelijke taak (RWT's)

Indicator	Realisaties		Streefwaarde	Realisatie
	2009	2010	2011	2011
Aandeel deelnemende RWT's	169	181	206	198
Totale voordeel publieke sector (Als gevolg van deelname RWT's in mln.)	100	130	100	136

Aantal deelnemers

Het aantal integraal deelnemende RWT's is in 2011 per saldo toegenomen met 17 en komt per ultimo 2011 uit op 198. Dit is lager dan de streefwaarde uit de begroting. De nieuwe instroom in 2011 is voor het leeuwendeel toe te schrijven aan onderwijsinstellingen.

Baten Schatkistbankieren voor de publieke sector:

Door het aanhouden van de middelen 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 een voordeel. Dit voordeel reflecteert overigens wel een hoger renterisico voor de Staat aangezien de uitzettingen van de deelnemers veelal lager zijn dan de gemiddelde looptijd van haar schuldportefeuille (zeven jaar). Het financiële voordeel voor de deelnemers wordt bepaald door de verschillen tussen tarieven gehanteerd door de Staat en private banken.

Voor 2011 is het financiële voordeel voor de publieke sector € 136 mln. Het voordeel was geraamd op € 100 mln.

Operationele doelstelling 2

Het betalingsverkeer van het Rijk betrouwbaar en efficiënt afwikkelen.

Maatschappelijk effect

Optimale prijs-kwaliteitverhouding van het betalingsverkeer van het Rijk. Goed functionerend betalingsverkeer van en naar het Rijk draagt bij aan de betrouwbaarheid van de overheid.

Instrumenten/activiteiten

Regelmatig de lopende contracten betalingsverkeer opnieuw aanbesteden.

Stukprijs

In onderstaande tabel wordt het gemiddelde stukstarief van de binnenlandse betalingen van de rijksoverheid weergegeven.

Tabel 6: Prestatiegegevens				
Indicator	2009	2010	Streefwaarde 2011	Realisatie 2011
Gemiddeld stukstarief: – absoluut (in eurocenten)	3,0	3,0	2,9	2,6

Als gevolg van een nieuw aanbestedingscontract voor het betalingsverkeer van de Belastingdienst is het stuktarief van de binnenlandse betalingen van de rijksoverheid lager uitgekomen dan verwacht.

4.2.5 Overzicht afgeronde onderzoeken

Tabel 7: Evaluatieonderzoeken				
	Onderzoek Onderwerp	AD of OD ¹	A. Start B. Afgerond	Vindplaats
Overig evaluatieonderzoek	Aanbesteding buitenlands betalingsverkeer van het ministerie van Buitenlandse Zaken	OD	A. 2011 B. 2012	

¹ AD = Algemene Doelstelling; OD = Operationele Doelstelling.

Aanbesteding buitenlands betalingsverkeer van het ministerie van Buitenlandse Zaken

In 2011 is een start gemaakt met de Europese aanbesteding van het buitenlandse betalingsverkeer van het Ministerie van Buitenlandse Zaken.

5. NIET-BELEIDSARTIKEL

5.1 Budgettaire gevolgen niet-beleidsartikel

Tabel 8: budgettaire gevolgen nominaal en onvoorzien (x € 1000)							
Nominaal en onvoorzien					Realisatie	Vastgestelde begroting	Verschil
	2007	2008	2009	2010	2011	2011	2011
Verplichtingen	0	0	0	0	0	9	- 9
Uitgaven	0	0	0	0	0	9	- 9
Prijsbijstelling	0	0	0	0	0	9	- 9
Loonbijstelling	0	0	0	0	0	0	0

5.2 Toelichting tabel budgettaire gevolgen van beleid

De loon- en prijsbijstelling is middels de suppletoire 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

Over het begrotingsjaar 2011 is sprake geweest van beheerste bedrijfsprocessen. Deze bedrijfsprocessen voorzien tevens in waarborgen voor een rechtmatige begrotingsuitvoering.

C JAARREKENING

7. VERANTWOORDINGSSTAAT VAN NATIONALE SCHULD

Departementale verantwoordingsstaat (jaarverslag) 2011 van de Nationale Schuld (IXA) (x € 1000)									
(1)			(2)			(3)=(2)-(1)			
Art.	Omschrijving	Oorspronkelijk vastgestelde begroting			Realisatie ¹			Verschil realisatie en oorspronkelijk vastgestelde begroting	
		Verplich-tingen	Uitgaven	Ontvangsten	Verplich-tingen	Uitgaven	Ontvangsten	Verplich-tingen	Uitgaven Ontvangsten
	TOTAAL		41 669 420	52 585 223		58 206 754	55 467 614		16 537 334 2 882 391
	Beleidsartikelen		41 669 411	52 585 223		58 206 754	55 467 614		16 537 343 2 882 391
01	Financiering Staatsschuld	39 308 274	39 308 274	51 059 759	49 608 643	49 608 643	53 243 248	10 300 369	10 300 369 2 183 489
02	Kasbeheer	2 361 137	2 361 137	1 525 464	8 598 111	8 598 111	2 224 366	6 236 974	6 236 974 698 902
	Niet-beleidsartikelen		9	0		0	0		- 9 - 9 0
03	Nominaal en onvoorzien	9	9	0		0	0	- 9	- 9 0

¹ De gerealiseerde bedragen zijn steeds naar boven afgerond.

8. SALDIBALANS**Ministerie van Financiën – Nationale Schuld (IXA)**

Saldibalans per 31 december 2011 (bedragen x € 1000)						
DEBET				CREDIT		
	OMSCHRIJVING	31-12-2011	31-12-2010		OMSCHRIJVING	31-12-2011 31-12-2010
1.	Uitgaven t.l.v. de begroting 2010		43 250 052	2.	Ontvangsten t.g.v. de begroting 2010	58 003 937
	Uitgaven t.l.v. de begroting 2011	58 206 754			Ontvangsten t.g.v. de begroting 2011	55 467 613
3.	Liquide middelen	6	12	6.	Ontvangsten buiten begrotingsverband	22 864 548 13 449 125
4.	Rekenig-courant RHB	8 249 168	19 033 621			
5.	Uitgaven buiten begrotingsverband	4 761 743	3 978 850			
5a.	Kas-transverschillen	7 114 490	5 190 527			
	Sub-totaal	78 332 161	71 453 062		Sub-totaal	78 332 161 71 453 062
8.	Extra-comptabele vorderingen	17 642 820	17 923 061	8a.	Tegenrekening extra-comptabele vorderingen	17 642 820 17 923 061
9a.	Tegenrekening extra-comptabele schulden	317 045 596	310 709 747	9.	Extra-comptabele schulden	317 045 596 310 709 747
10.	Voorschotten	0	0	10a.	Tegenrekening voorschotten	0 0
	Totaal-generaal	413 020 577	400 085 870		Totaal-generaal	413 020 577 400 085 870

8.1 Toelichting bij de saldibalans per 31 december 2011*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*1. Uitgaven ten laste van de begroting*

Deze post bevat de nog niet met het ministerie van Financiën (Rijkshoofd-boekhouding) verrekende begrotingsuitgaven 2011. Verrekening van de begrotingsuitgaven zal plaatsvinden nadat de Slotwet door de Staten-Generaal is vastgesteld.

2. Ontvangsten ten gunste van de begroting

Deze post betreft de nog niet met het ministerie van Financiën (Rijkshoofd-boekhouding) verrekende begrotingsontvangsten 2011. Verrekening van de begrotingsontvangsten zal plaatsvinden nadat de Slotwet door de Staten-Generaal is vastgesteld.

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 drie rekening-courantverhoudingen nl. Geïntegreerd Middelen Beheer, het Partieel Schatkistbankieren en het Agentschap. De bedragen zijn per 31 december 2011 in overeenstemming met de opgaven van de Rijkshoofdboekhouding.

5. Uitgaven buiten begrotingsverband

Deze post kan als volgt worden gespecificeerd.

	Ultimo 2011	Ultimo 2010
Te realiseren (dis)agio	- 1 669 452	- 1 446 345
Vooruitbetaalde rente onderhandse leningen	302	323
Te ontvangen rente swaps	5 773 519	4 839 142
Vooruitbetaalde disconto	57 827	89 467
Te ontvangen rente vlottende schuld	295 132	195 663
CO ₂ -veiling	0	0
Te ontvangen rente m.b.t. GMB	304 415	300 600
Totaal	4 761 743	3 978 850

5a. Kas-transverschillen

Op deze rekening zijn de bedragen opgenomen welke zijn verantwoord in de uitgaven en ontvangsten, maar nog niet daadwerkelijk in de kas zijn uitgegeven en ontvangen.

De begrotingsuitgaven en ontvangsten worden sinds 2002 niet op kas-, maar op transactiebasis verantwoord.

6. Ontvangsten buiten begrotingsverband

Deze post kan als volgt worden gespecificeerd.

	Ultimo 2011	Ultimo 2010
Te betalen rente onderhandse leningen	57 436	66 306
Te betalen rente openbare schuld	6 218 757	6 119 838
Te betalen rente swaps	5 709 909	4 755 003
Te betalen rente vlottende schuld	210 447	127 977
Derden van het Agentschap	10 634 572	2 355 777
Te betalen rente m.b.t. GMB	33 427	24 224
Totaal	22 864 548	13 449 125

8. Extra-comptabele vorderingen

Deze post kan als volgt worden gespecificeerd.

	Ultimo 2011	Ultimo 2010
Callgeldleningen u/g	0	0
Extra-comptabele vorderingen	0	0
Loans	3 750 000	4 575 000
Overige	0	0
Sell/Buy Back transtransacties	314 705	0
Verstrekte leningen batenlasten-diensten	8 171 860	8 262 150
Verstrekte leningen RWT's en derden	5 406 255	5 085 911
Totaal	17 642 820	17 923 061

De stand van de verstrekte leningen RWT's en derden is ultimo 2011 per saldo aanzienlijk hoger dan geraamd (ruim € 500 mln.).

9. Extra-comptabele schuld

Deze post kan als volgt worden gespecificeerd.

	Ultimo 2011	Ultimo 2010
Vaste schuld		
– Staatsschuld	267 837 281	243 051 740
Vlottende schuld		
– Dutch Treasury Certificates	33 860 000	47 900 000
– Callgeldleningen o/g	975 000	3 265 000
– Sell/Buy Back transacties	349 903	16 927
– European Commercial Paper (ECP)	9 585 480	5 417 657
– Onderhands Floating Rate Note (FRN)	7 000 000	7 000 000
– RC baten-lastendiensten	1 696 015	1 590 021
– RC RWT's en derden	2 571 243	2 089 063
– RC Sociale Fondsen	– 10 592 670	– 3 296 729
– Overig	0	0
Overige schuld		
– Deposito's baten-lastendiensten	207 500	202 000
– Deposito's RWT's en derden	3 555 844	3 474 068
Totaal	317 045 596	310 709 747

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 (€ 267,8 mld.) en vlottende staatsschuld (€ 51,8 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 vlottende 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. De vorderingen bedragen ultimo 2011 € 13,3 mld. Aan de Baten lasten diensten is € 8,2 mld. uitgeleend en € 5,4 mld. aan Rechtspersonen met wettelijke taak. De gewogen gemiddelde looptijd van de leningen bedraagt bij de Baten lasten diensten circa 9,7 jaar en bij Rechtspersonen met wettelijke taak circa 14,7 jaar.

Instellingen kunnen ook deposito's plaatsen. Hierdoor ontstaat een schuld van de Staat aan de deelnemers. De deposito's zijn voor het overgrote deel kortlopend. Het zijn vooral de Rechtspersonen met wettelijke taak die deposito's hebben uitstaan. Baten lasten diensten hadden op 31 december € 0,2 mld. uitstaan. Rechtspersonen met wettelijke taak € 3,6 mld. De gewogen gemiddelde looptijd bij de Baten lasten diensten was circa 5 maanden. Bij de Rechtspersonen met wettelijke taak bedroeg de gemiddelde looptijd circa 10 maanden.

Sociale Fondsen

De saldi van de sociale fondsen lopen sterk uiteen hetgeen met name toe te schrijven is aan de mate van onderdekking en overdekking van de desbetreffende premies. Het saldo van UWV bedraagt € 1,9 mld. het saldo van SVB € 1,7 mld. en het saldo van CVZ € 14,2 mld. negatief. Gecumuleerd levert dit het saldo van € 10,6 mld. negatief op.

Voor een specificatie naar uitgiftejaar van de stand van de vaste schuld per 31 december 2011 wordt verwezen naar het onderstaande overzicht.

Specificatie van de vaste schuld naar jaar van uitgifte ¹ per 31 december 2011 (bedragen x 1 mln. euro)			
Jaar van uitgifte	Openbaar	Onderhands	Totaal
Vóór 1991	25,4	61,6	87,0
1991	0	98,4	98,4
1992	0	741,1	741,1
1993	9 806,5	149,6	9 956,1
1994	0	53,1	53,1
1995	0	63,3	63,3
1996 / 1997	0	0	0
1998	12 143,8	36,7	12 180,5
1999 / 2000	0	0	0
2001	0	0	0
2002	15 264,0	0	15 264,0
2003	15 983,0	0	15 983,0
2004	14 324,8	0	14 324,8
2005	27 153,2	0	27 153,2
2006	17 574,5	0	17 574,5
2007	14 655,0	0	14 655,0
2008	15 081,0	0	15 081,0
2009	43 906,3	0	43 906,3
2010	40 697,5	1 219,6 ²	41 917,1
2011	38 798,9	0	38 798,9
Totaal ³	265 413,9	2 423,4	267 837,3

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 Verplichtingen uit hoofde van schuldtitels uitgegeven door het land Nederlandse Antillen en het eilandgebied Curaçao, overgenomen door de Nederlandse Staat per 10 oktober 2010.

³ Door afronding kan de som van de componenten afwijken van het totaal.

D. BIJLAGE

9. 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.

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.

Cash Collateral

Onderpand in de vorm van geld (cash).

Commercial Paper (CP)

Schuldbewijzen met een looptijd tot 1 jaar die kunnen worden ingezet om (tijdelijke) kastekorten van het Rijk te financieren. CP is een geldmarktinstrument 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.

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 (zogeheten 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 tot en met 1 jaar 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.

Eoniaswap

Een eoniaswap is 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.

Euriborswap

Een Euriborswap is een renteswap, waarbij een vaste rente wordt geruild tegen een variabele Euribor rente (Euro Interbank Offered Rate). Een Euribor-tarief kan betrekking op verschillende duren, maar meestal wordt het 6-maands tarief bedoeld.

Gecentreerde portefeuille

Een portefeuille die gekenmerkt wordt door een gelijkmatig aflosprofiel 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).

Liquiditeit

In een markt met voldoende liquiditeit kunnen grote aan- en verkoop-orders 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 op dit moment (in 2012) uit 16 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 maandelijkse rapportage over de verrichte activiteiten op de secundaire markt en het quoteren van DSL's en DTC's. 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 provisie die onder andere 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.

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 quoterij van DTC's. 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 van 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.

Vlottende schuld

Leningen met een oorspronkelijke looptijd van maximaal één jaar.