

JAARVERSLAG 1999

MINISTERIE VAN FINANCIEN
Administratie der Thesaurie
Kunstlaan 30
1040 Brussel

INHOUDSTAFEL

Voorwoord door de Minister van Financiën	5
INLEIDING	7
De kerncijfers van de schuld	12
HOOFDSTUK 1: De overgang naar de euro	17
HOOFDSTUK 2: De primaire markt van de binnenlandse schuld op lange en middellange termijn	27
HOOFDSTUK 3: De primaire markt van de binnenlandse schuld op korte termijn	41
1. De schatkistcertificaten	43
2. De “Belgian Treasury Bills” in euro en de interbancaire ontleningen	49
HOOFDSTUK 4: De secundaire markt van de binnenlandse schuld	51
1. De evolutie van de secundaire markt van de instrumenten van de binnenlandse schuld	53
2. De vervaldagenkalender van de binnenlandse geconsolideerde schuld	56
HOOFDSTUK 5: De primaire en secundaire markt van de schuld in vreemde munt	61
1. De schuld op lange en middellange termijn	63
2. De schuld op korte termijn	64
3. Het risicobeheer van de schuld in vreemde munt	65
4. Het “Programme for the Issuance of Debt Instruments”	65
5. De vervaldagenkalender van de geconsolideerde schuld in vreemde munt	66
HOOFDSTUK 6: Belangrijke kenmerken en tendensen van de financiering van de schuld in 1999	69
1. De evolutie van de herfinanciering van de schuld in 1999	71
2. De aflossing van de directe schuld in Belgische frank en in euro	80
3. De gedebudgetteerde en de gewaarborgde schuld	82
HOOFDSTUK 7: Het beheer van de staatsschuld in functie van de type-portefeuille	85
HOOFDSTUK 8: De evolutie van de overheidsfinanciën in 1999	93
1. De naleving van het Stabiliteitsprogramma 1999-2002	95
2. Het begrotingsbeleid voor 2000 en het Stabiliteitsprogramma 2000-2003	98
GLOSSARIUM	101
BIJLAGEN: Organigram en lijst met de dealers in Schatkistwaarden	117

VOORWOORD DOOR DE HEER DIDIER REYNDERS, MINISTER VAN FINANCIËN

Met de publicatie van het “Jaarverslag van de Staatsschuld 1999” wordt eens te meer een belangrijke stap gezet naar de transparantie van het schuldbeheer, een initiatief dat zo'n goede tien jaar geleden van start ging. In het jaarverslag krijgt de lezer namelijk alle informatie over de emissies en de beheersverrichtingen die door het Agentschap van de Schuld het afgelopen jaar werden gedaan. Bovendien blijkt uit de cijfers in dit verslag dat de toestand van de openbare financiën van ons land constant verbeterd is.

Voor de landen van de Economische en Monetaire Unie was 1999 een brugjaar tussen twee belangrijke gebeurtenissen: de invoering van de eenheidsmunt en de overgang naar het jaar 2000. Beide gebeurtenissen hielden voor de beheerders van de staatsschuld evenveel uitdagingen in, zij het van verschillende aard. De invoering van de euro betekende dat ons land opgenomen werd in de grote euromarkt, terwijl de millenniumwende hoofdzakelijk een technische aangelegenheid was. Met genoegen heb ik kunnen vaststellen dat wij probleemloos deze twee hindernissen genomen hebben. De intense voorbereiding binnen de verschillende overheidsdiensten en in het bijzonder binnen het Ministerie van Financiën, is daar natuurlijk niet vreemd aan.

De aanpassing van de instrumenten en de nieuwe beheerstechnieken van de federale openbare schuld, waarmee reeds begonnen was na de beslissing van de Europese Raad begin mei 1998 dat België vanaf 1 januari 1999 mocht toetreden tot de derde fase van de Economische en Monetaire Unie, hebben hun deugdelijkheid bewezen. In de eerste plaats denk ik dan aan de oprichting op 1 oktober 1998 van een Agentschap van de Schuld binnen de Administratie der Thesaurie, de vorming van een nieuwe verruimde groep specialisten in schatkistwaarden (“primary dealers”) en de nieuwe modaliteiten voor de uitgifte van de OLO's en de schatkistcertificaten, veruit de twee belangrijkste instrumenten van de openbare schuld.

De verdere verbetering van de begroting, gecombineerd met een dynamisch beheer van de staatsschuld, nog in de hand gewerkt door de daling van de rente op korte en lange termijn, begint haar vruchten af te werpen: in absolute cijfers neemt de schuld minder vlug toe en in verhouding tot de gecreëerde rijkdom, het bruto binnenlands product (BBP), blijft zij afnemen. Voor de regering is de afbouw van de schuldenlast een absolute prioriteit en zij wil dit proces zelfs nog versnellen, zoals nogmaals bevestigd werd in het Stabiliteitsprogramma van België voor 2000-2003.

Dankzij de economische groei en de maatregelen van de regering, is een begrotingsevenwicht in zicht. Meer zelfs, vóór het einde van deze legislatuur kan een overschot van structurele aard gerealiseerd worden met bovendien een vermindering van de fiscale druk indien de groei zich doorzet zoals voorzien.

Voor het schuldbeheer treedt een nieuw tijdperk aan: dit van de vermindering van de omloop.

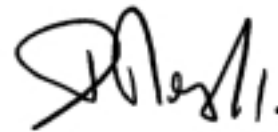
De structuur van de staatsschuld, die reeds erg efficiënt is, zal nog verbeterd worden door de volledige eliminatie van het resterende wisselrisico die, samen met een betere spreiding van de vervaldagenkalender, één van de voorgenomen prioriteiten is.

Aan de beheerders van de schuld heb ik opgedragen om te zorgen voor permanente monitoringinstrumenten die moeten toelaten te bepalen welke de weerslag is van iedere emissie of beheersverrichting op de begroting en op de voornaamste variabelen van de schuld (b.v. de duratie). De oprichting van een geïntegreerde gegevensbank die een permanente opvolging mogelijk maakt, moet daarbij gezien worden als een aanvulling op andere hervormingen die reeds meer dan tien jaar geleden doorgevoerd werden. Naar het voorbeeld van andere landen uit de eurozone, werd op het einde van de maand maart een elektronisch verhandelingsplatform “MTS Belgium” opgericht. Dit platform waarbij alle primary dealers betrokken zijn, zal bijdragen tot een grotere liquiditeit op de OLO-markt en tot een vermindering van de financieringskost voor de Staat.

Dankzij dit coherent geheel van instrumenten, procedures en partners, kan het Agentschap van de Schuld de toekomst met vertrouwen tegemoet zien en bijdragen tot de gezondmaking van de openbare financiën.

Ondanks deze bemoedigende vooruitzichten, mogen wij niet uit het oog verliezen dat de schuldenlast van België hoog blijft. Dit betekent dat onze openbare financiën kwetsbaar zijn voor renteschokken. Meer dan ooit is het aangewezen om de financiële ruimte die vrijkomt door het omgekeerd sneeuwbaaleffect op een voorzichtige en verantwoorde manier te gebruiken.

De Minister van Financiën,



Didier REYNDERS

INLEIDING

In 1999 kende ons land een economische groei van 2.5% in termen van het bruto binnenlands product. Alhoewel de stijging minder groot was dan het jaar voordien, waren de resultaten toch beter dan verwacht, zeker wanneer men rekening houdt met de gevolgen van de financiële en monetaire crisis in Azië en de schok teweeggebracht door de dioxinebesmetting. In het eerste semester van het jaar ondervond vooral de export hiervan de negatieve weerslag, wat leidde tot een verzwakking van de conjunctuur. In het tweede semester deed er zich een kentering voor en kwam de export terug goed op gang. Globaal is het overschot op de lopende betalingsbalans op jaarbasis lichtjes gekrompen, al blijft het peil behoorlijk (4% van het BBP in 1999 tegen 4.1% in 1998).

Na de export (+3%) bleef ook de binnenlandse vraag een belangrijke factor in de economische groei. Het privéverbruik steeg met 2%, wat wel gevoelig minder was dan het voorgaande jaar (3.8%); dit was voor een deel te wijten aan de daling van het beschikbare inkomen van de gezinnen. De netto uitvoer daarentegen, leverde opnieuw een positieve bijdrage.

De inflatie bleef in 1999 beperkt; de stijging van de consumptieprijzen bedroeg gemiddeld 1.1% tegen 0.9% in 1998. Deze lichte toename had te maken met de stijging van de energieprijzen.

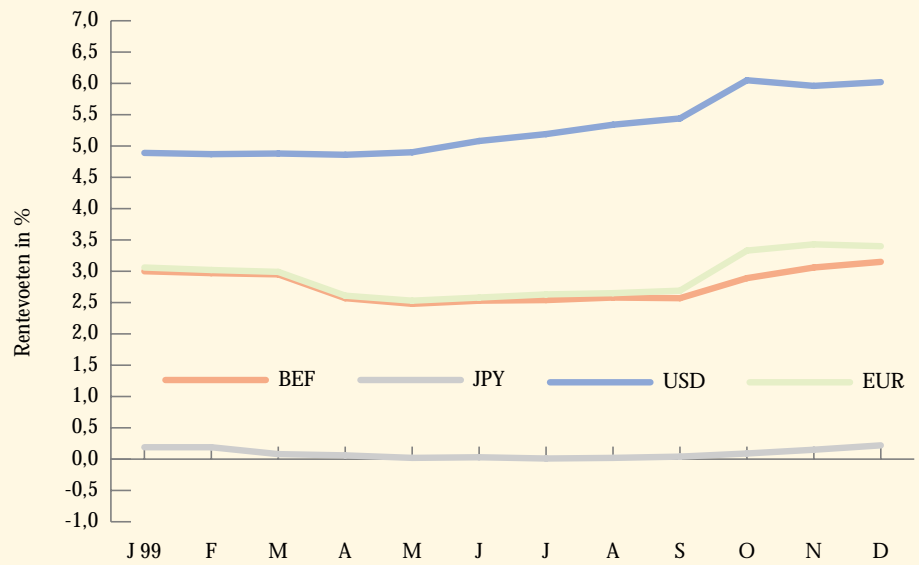
Ondanks een vertraging in de activiteitsgroei daalde de werkloosheid, traditioneel het zwakke punt van onze economie. In 1999 was 9% van de actieve bevolking werkloos tegen 9.5% in 1998. Deze verbetering werd in de hand gewerkt door het werkgelegenheidsbeleid van de regering dat de nadruk legde op de vorming, de vermindering van de lasten op arbeid, de beheersing van de loonkosten en de vrijwaring van de concurrentiepositie.

In 1999 deed de euro zijn intrede. Overal op de markten werd deze nieuwe munt goed onthaald. Dit was de bekroning van de vele inspanningen die de lidstaten geleverd hadden om de convergentiecriteria na te leven. Zo bedroeg op het vlak van de openbare financiën het tekort van de gezamenlijke Belgische overheid 0.9% van het BBP, wat 0.4 procentpunt beter was dan voorzien. Dit uitstekende resultaat werd bereikt door de uitgaven zeer streng in de hand te houden en dankzij de hoge inkomsten. Op die manier werd in 1999 een primair overschot van 6.3% van het BBP opgebouwd. De schuldratio nam ook in 1999 verder af en bedroeg op 31 december 114.4% van het BBP tegen 117.4% in 1998.

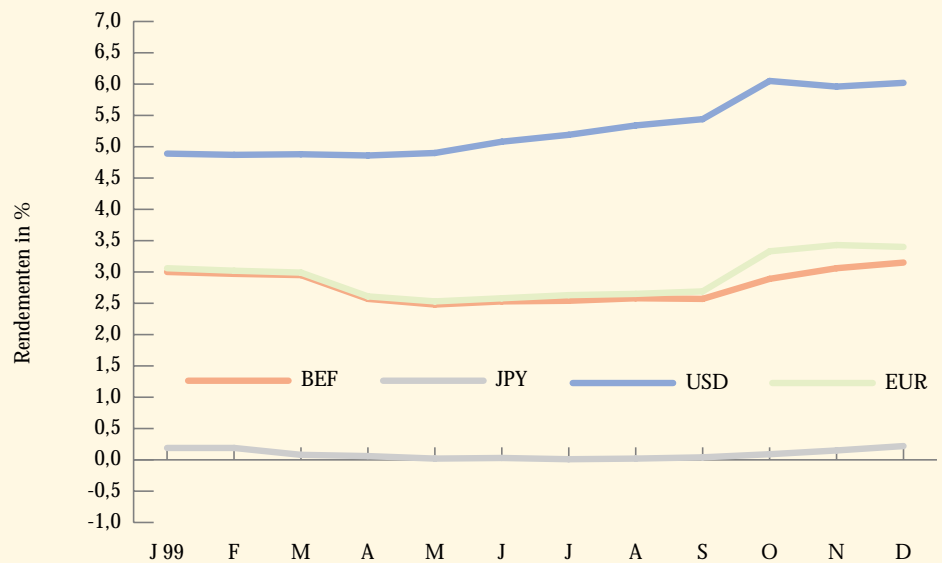
Wat de evolutie van de rentevoeten in België betreft, stelt men vast dat de kortetermijnrente stabiel bleef rond de 3%, terwijl de langetermijnrente in stijgende lijn ging, wat wees op een heropleving van de economie.

Tussen januari en december 1999 ging de kortetermijnrente (schatkistcertificaten op 3 maand) van 3% naar 3.15%. In het midden van het jaar werden echter lagere waarden genoteerd, meer bepaald toen in april de Europese Centrale Bank besloot haar rentetarief te laten zakken. Tijdens het hele jaar bleef de spread ten opzichte van het gemiddelde rendement van de euro op 3 maand positief ten voordele van de Belgische rentevoeten.

Grafiek 1: Evolutie van de rentevoeten op 3 maand in 1999.



Grafiek 2: Evolutie van het rendement van de openbare langetermijnleningen op de nationale kapitaalmarkten in 1999.



De rentevoet van de leningen op 6 jaar en langer uitgegeven door de overheid, vertoonde een duidelijke opwaartse trend die de anticipatie op een verhoogde economische activiteit weerspiegelde. Tussen januari en december 1999 werd een stijging opgemeten van 3.9% naar 5.4%. In dezelfde periode steeg het rendement van de OLO-benchmark op 10 jaar van 3.85% naar 5.58%. Gemiddeld werd ten opzichte van de BUNDS met eenzelfde looptijd een spread genoteerd van 26 basispunten in het voordeel van deze laatste.

De interestlasten van de federale overheidsschuld zijn in vergelijking met 1998 opnieuw verminderd (van 607.6 naar 586.9 miljard BEF). Deze positieve ontwikkeling kan worden toegeschreven aan de daling van de gewogen gemiddelde rentevoet van de schuld en het voorzichtige schuldbeheer, gebaseerd op de "benchmark debt portfolio".

In 1999 waren er ook een aantal innovaties: er werd een nieuw korps van primary dealers en een korps van recognized dealers samengesteld, de Schatkist maakte voor de lancering van nieuwe OLO-lijnen gebruik van een syndicatie - met de bedoeling de liquiditeit van de lijnen te verhogen en de investeerdersbasis te diversifiëren - en zij lanceerde een nieuwe OLO tegen variabele rente (FRN). Ook bij de schatkistcertificaten waren er een aantal nieuwigheden zoals de aankondiging van een vork voor de uit te geven bedragen, de aanpassing van de uitgiftekalender en de beperking van het aantal lijnen, steeds met de bedoeling de liquiditeit op te drijven. Voor 2000 staan ook reeds enkele nieuwe projecten op stapel: de kalender voor de omruilingen en voor de uitgifte van de OLO's wordt aangepast en de Schatkist werkt aan de oprichting van een binnenlands elektronisch verhandelingsplatform (MTS Belgium).

De tabel hierna geeft een vergelijkend overzicht van de kerncijfers van de schuld voor 1998 en 1999. Tenzij anders vermeld, betreft het de schuld van de federale overheid met uitsluiting van de schuld van de Gemeenschappen en de Gewesten, de lokale besturen en de Sociale Zekerheid.

*

*

*

Tabel 1: De kerncijfers van de schuld (in miljarden BEF of in %, toestand op 31 december).

	1998	1999
1. Netto te financieren saldo (NFS)	113.8	147.1
2. - Wisselverschil	-3.7	38.8
- Kapitalisatie van interesten	17.2	9.6
- Verrichtingen met het IMF	-13.5	55.5
- Diversen (correctie voor de verschillen bij uitgiften en omruilingen)	-77.3	-24.6
- Meerwaarde op arbitragetransacties in goud	-89.0	0
3. Overname van schulden	0	10.7
4. Effectieve schommeling van de netto schuld (1+2+3)	-52.5	237.1
5. Netto uitstaand bedrag (a)	9710.9	9948.1
6. Netto stijging van de schuld in %	-0.54 %	2.44 %
7. Uitstaand bedrag v. d. beheersverrichtingen v. d. Schatkist (a)	47.4	6.0
8. Bruto uitstaand bedrag [(5)+(7)]	9758.3	9954.1
9. Uitstaande bedragen van de voornaamste instrumenten van de schuld		
A. In EUR/BEF:		
- Lineaire obligaties	5668.7	6377.1
- Klassieke leningen	1459.9	1287.7
- Staatsbons	156.5	198.2
- Schatkistcertificaten (netto uitstaand bedrag) (b)		
- 3 maand	570.7	199.1
- 6 maand	207.4	353.9
- 12 maand	668.2	618.7
- "Belgian Treasury Bills" in EUR/BEF	50.8	34.7
- Privé-leningen, leningen op de interbankenmarkt	275.0	324.0
- Geconsolideerd in ex-deviezen van de eurozone	315.9	139.5
Totaal:	9373.1	9532.9
In % van de totale schuld in EUR/BEF		
- Lineaire obligaties	60.48 %	66.90 %
- Klassieke leningen	15.58 %	13.51 %
- Schatkistcertificaten	15.43 %	12.29 %
- Andere (inclusief de Staatsbons)	8.52 %	7.30 %
B. In vreemde munt:		
- geconsolideerd (EMTN + lange termijn)	366.3	339.5
- vlottend	18.9	81.7
Totaal:	385.2	421.2

	1998	1999
10. Opsplitsing per munt		
A. Binnenlandse schuld:	9373.0	9532.9
- In EUR/BEF geconsolideerd en vlottend	9057.2	9393.4
- In andere munten van de eurozone	315.8	139.5
B. In vreemde munt:	385.3	421.2
In % van het bruto uitstaande bedrag		
- EUR/BEF	96.05 %	95.77 %
- In deviezen	3.95 %	4.23 %
11. Opsplitsing volgens looptijd		
in % van het totale bruto uitstaande bedrag		
- lange en halflange termijn (>1 jaar)	82.49 %	84.37 %
- korte termijn (< 1 jaar)	17.51 %	15.63 %
12. Opsplitsing op basis van de rentevoet		
in % van het bruto uitstaande bedrag		
- vaste rentevoet	80.8 %	84.1 %
- variabele rentevoet	19.2 %	15.9 %
13. Duratie van de schuld in BEF en in EUR	3.96	3.80
Duratie van de schuld in niet-euromunten	2.38	1.98
14. Interestlasten van de federale overheid (c)	607.6	586.9
15. Gewogen gemiddelde rentevoet	6.5 %	6.3 %
16. BBP	9088.9	9394.8
17. Verhouding NFS van de federale overheid/BBP in %	1.25 %	1.56 %
18. Verhouding federale interestlasten t.o.v. de federale uitgaven, in %	36.5 %	35.6 %
19. Schuldratio van de gezamenlijke overheid (in % van het BBP)	117.4 %	114.4 %
(a) Het verschil tussen het bruto en het netto uitstaande bedrag van de schuld dat eind 1999 6 miljard BEF bedroeg, vloeit voort uit het in mindering brengen van enerzijds de bedragen die tijdelijk door de Schatkist zelf geplaatst werden in het kader van de beheersverrichtingen (3 miljard BEF op 31 december 1999) en anderzijds van de financiering verleend aan het Rentenfonds (3 miljard BEF op 31 december 1999) krachtens artikel 30 van de wet van 2 januari 1991.		
(b) Het netto uitstaande bedrag van de schatkistcertificaten is het verschil tussen het nominaal uitgegeven bedrag en het bedrag van de verdisconteerde interesten.		
(c) Zonder de gekapitaliseerde interesten (omruilingen); dit bedrag dient aangepast te worden met de uitgifte- en omruilingspremies die prorata temporis verdeeld worden over de volledige levensduur van de betrokken leningen:		
- in 1995: winst van 115 miljoen BEF;		
- in 1996: winst van 1 089 miljoen BEF;		
- in 1997: winst van 5 095 miljoen BEF;		
- in 1998: winst van 10 223 miljoen BEF;		
- in 1999: winst van 19 123 miljoen BEF.		

Tabel 2: De kerncijfers van de schuld (in miljarden EUR of in %, toestand op 31 december).

	1998	1999
1. Netto te financieren saldo (NFS)	2.82	3.65
2. - Wisselverschil	-0.09	0.96
- Kapitalisatie van interesten	0.426	0.239
- Verrichtingen met het IMF	-0.33	1.38
- Diversen (correctie voor de verschillen bij uitgiften en omruilingen)	-1.916	-0.611
- Meerwaarde op arbitragetransacties in goud	-2.206	0
3. Overname van schulden	0	0.27
4. Effectieve schommeling van de netto schuld (1+2+3)	-1.30	5.88
5. Netto uitstaand bedrag (a)	240.727	246.608
6. Netto stijging van de schuld in %	-0.54 %	2.44 %
7. Uitstaand bedrag v. d. beheersverrichtingen v. d. Schatkist (a)	1.175	0.148
8. Bruto uitstaand bedrag [(5)+(7)]	241.90	246.75
9. Uitstaande bedragen van de voornaamste instrumenten van de schuld		
A. In EUR/BEF:		
- Lineaire obligaties	140.52	158.08
- Klassieke leningen	36.1899	31.924
- Staatsbons	3.8795	4.913
- Schatkistcertificaten (netto uitstaand bedrag) (b)		
- 3 maand	14.147	4.935
- 6 maand	5.14	8.774
- 12 maand	16.56	15.338
- "Belgian Treasury Bills" in EUR/BEF	1.259	0.861
- Privé-leningen, leningen op de interbankenmarkt	6.817	8.037
- Geconsolideerd in ex-deviezen van de eurozone	7.83	3.46
Totaal:	232.35	236.31
In % van de totale schuld in EUR/BEF		
- Lineaire obligaties	60.48 %	66.90 %
- Klassieke leningen	15.58 %	13.51 %
- Schatkistcertificaten	15.43 %	12.29 %
- Andere (inclusief de Staatsbons)	8.52 %	7.30 %
B. In vreemde munt:		
- geconsolideerd(EMTN + lange termijn)	9.08	8.42
- vlottend	0.468	2.024
Totaal:	9.55	10.44

	1998	1999
10. Opsplitsing per munt		
A. Binnenlandse schuld:	232.35	236.32
- In EUR/BEF geconsolideerd en vlottend	224.52	232.86
- In andere munten van de eurozone	7.828	3.458
B. In vreemde munt:	9.55	10.441
In % van het bruto uitstaande bedrag		
- EUR/BEF	96.05 %	95.77 %
- Vreemde munten	3.95 %	4.23 %
11. Opsplitsing volgens looptijd in % van het totale bruto uitstaande bedrag		
- lange en halflange termijn (>1 jaar)	82.49 %	84.37 %
- korte termijn (< 1 jaar)	17.51 %	15.63 %
12. Opsplitsing op basis van de rentevoet in % van het bruto uitstaande bedrag		
- vaste rentevoet	80.8 %	84.1 %
- variabele rentevoet	19.2 %	15.9 %
13. Duratie van de schuld in BEF en in EUR		
Duratie van de schuld in niet-euromunten	3.96	3.80
	2.38	1.98
14. Interestlasten van de federale overheid (c)		
	15.06	14.57
15. Gewogen gemiddelde rentevoet		
	6.5 %	6.3 %
16. BBP		
	225.31	232.89
17. Verhouding NFS van de federale overheid/BBP in %		
	1.25 %	1.56 %
18. Verhouding federale interestlasten t.o.v. de federale uitgaven, in %		
	36.5 %	35.6 %
19. Schuldratio van de gezamenlijke overheid (in % van het BBP)		
	117.4 %	114.4 %
(a) Het verschil tussen het bruto en het netto uitstaande bedrag van de schuld dat eind 1999 148 miljoen EUR bedroeg, vloeit voort uit het in mindering brengen van enerzijds de bedragen die tijdelijk door de Schatkist zelf geplaatst werden in het kader van de beheersverrichtingen (74 miljoen EUR op 31 december 1999) en anderzijds van de financiering verleend aan het Rentenfonds (74 miljoen EUR op 31 december 1999) krachtens artikel 30 van de wet van 2 januari 1991.		
(b) Het netto uitstaande bedrag van de schatkistcertificaten is het verschil tussen het nominaal uitgegeven bedrag en het bedrag van de verdisconteerde interesten.		
(c) Zonder de gekapitaliseerde interesten (omruilingen); dit bedrag dient aangepast te worden met de uitgifte- en omruilingspremies die prorata temporis verdeeld worden over de volledige levensduur van de betrokken leningen:		
- in 1995: winst van 3 miljoen EUR;		
- in 1996: winst van 27 miljoen EUR;		
- in 1997: winst van 126 miljoen EUR;		
- in 1998: winst van 253 miljoen EUR;		
- in 1999: winst van 474 miljoen EUR.		

HOOFDSTUK 1

DE OVERGANG NAAR DE EURO

Dé gebeurtenis van 1999 was de succesvolle overgang naar de euro op 1 januari. De lineaire obligaties en de schatkistcertificaten, die het gros van de staatsschuld vertegenwoordigen, werden hierbij omgezet naar euro. Deze omwenteling wijzigde de positie van de Staat als soevereine emittent ten gronde, in die zin dat de Staat op de eigen markt nu dient te concurreren met andere soevereine emittenten uit de eurozone. Anderzijds kan de Schatkist dankzij de euro voor de plaatsing van haar producten een bijzonder liquide markt aanboren die veel groter is dan de Belgische. Door die ruime markt is een beter evenwicht tussen de vraag en het aanbod van overheidseffecten tot stand gekomen, wat in het begin van het verslagjaar geleid heeft tot een daling van de kortetermijnrente.

De ruime euromarkt biedt ook een uitgebreider gamma aan financiële instrumenten zoals de afgeleide producten, waardoor de financieringskost kan worden gedrukt en tegelijk het houderschap van de schuld gediversifieerd. Het schuldbeheer is bovendien gebaseerd op een type-portefeuille; dit leidt tot meer transparantie, wat competitief een voordeel is in euroland.

Door het wegvallen van het wisselrisico tussen de verschillende nationale munten, de afname van de volatiliteit van de rentevoeten en het ontstaan van een macro-economisch stabiel kader biedt de euro eveneens tal van voordelen voor de investeerders.

In wat volgt, bespreken we meer specifiek de organisatie van de markten, de omzetting van de staatsschuld in euro, de creatie van een elektronisch verhandelingsstelsel en het beheer van de professionele middelen en systemen.

1. DE ORGANISATIE VAN DE MARKTEN

Vanaf 1997 kwamen werkgroepen rond de euro bijeen die aanbevelingen moesten geven in verband met de organisatie van de markten. Eén van deze aanbevelingen, opgesteld door de werkgroep FINEURO, had betrekking op de marktconventies. Zo werd beslist om vanaf 1 januari 1999 voor de berekening van de interesten op de kapitaalmarkt over te gaan van basis 30/360 naar basis "actual/actual" en voor de berekening van de interesten op de geldmarkt van basis "actual/365" naar basis "actual/360". De aanbevelingen van de werkgroep FINEURO werden grotendeels hernomen in de wet van 30 oktober 1998 betreffende de euro en, specifiek voor de staatsschuld, in het koninklijk besluit van 26 november 1998 tot uitvoering van voormelde wet.

Daarenboven heeft de Schatkist samen met de primary dealers de technische aspecten van de markt van de overheidseffecten bestudeerd in het licht van de invoering van de euro, meer bepaald de organisatie van de primaire en secundaire OLO-markt, de markt van de schatkistcertificaten, de omruiling van effecten en de clearing. Verscheidene concrete maatregelen werden genomen. Zo werd beslist om voortaan bij de OLO's en de schatkistcertificaten een vork aan te kondigen van de bedragen die zullen worden aanbesteed en dit met het oog op een grotere transparantie. Het aantal lijnen werd geleidelijk verminderd om grotere uitstaande bedragen per lijn te creëren en de coupondata werden

gestandaardiseerd teneinde de liquiditeit te verhogen. Om dezelfde reden werden bepaalde OLO's uitgegeven via syndicatie.

In het kader van de organisatie van de markten heeft de Schatkist eind 1998 een nieuw korps van primary dealers samengesteld. Begin 1999 ondertekenden de leden van dit korps een nieuw op euroleest geschoeid "Lastenboek van de primary dealers in Schatkistwaarden van het Koninkrijk België". De geografisch meer gediversifieerde "euro primary dealers" werden geselecteerd op basis van de volgende criteria:

- een strategische ontwikkeling in de eurozone, meer in het bijzonder inzake overheidsschuld;
- financiële sterkte van de instelling;
- kwaliteit en ervaring in het management;
- activiteit op de markt van de Belgische staatsschuld;
- aan de Schatkist geleverde diensten en kwaliteit van de bestaande relaties;
- belang door de instelling gehecht aan het statuut van primary dealer en de kwaliteit en originaliteit van haar presentaties;
- het belang voor de Schatkist van de regionale specialisatie van de kandidaat.

In deze nieuwe groep primary dealers werd naar een evenwicht gezocht tussen internationaal en regionaal georiënteerde instellingen. Hun voornaamste taak bestaat erin de competitiviteit te verzekeren van de producten van de Schatkist en dit zowel in België als op de belangrijkste Europese financiële markten.

De Schatkist selecteerde in 1998 eveneens een groep "recognized dealers" die, in tegenstelling tot de primary dealers, niet de verplichting hebben om een minimumpercentage te halen van de verrichtingen op de primaire en de secundaire markt van de overheidseffecten. De "recognized dealers" moeten de plaatsing van de Schatkistproducten bevorderen in gebieden waar de vraag zwak of onbestaande is, of waar deze nog kan worden verbeterd. De "recognized dealers" ondertekenden een specifiek voor hen opgesteld lastenboek.

De Schatkist beschikt hiermee internationaal en Europees over een netwerk van binnenlandse, regionale en internationale instellingen van eerste garnituur die instaan voor de plaatsing en de verhandeling van de effecten van de overheidsschuld.

2. DE OMZETTING IN EURO

De aanbevelingen van de werkgroep FINEURO voor de omzetting in euro van de gedematerialiseerde schuld werden vastgelegd in de wet van 30 oktober 1998 betreffende de euro en in het koninklijk besluit van 26 november 1998 (zie punt 1). Daarbij werd uitgegaan van de krachtlijnen opgenomen in het nationaal overgangsplan.

De omzetting gebeurde lijn per lijn, rekening per rekening en met afronding tot op 2 decimalen na de euro. Zo vermeerde men geldstromen ten gevolge van afrondingen, hetgeen te duur geacht werd door de banksector, gelet op het relatief kleine aantal te behandelen rekeningen in het Belgische systeem.

Niet alleen de OLO's in BEF werden omgezet in euro, maar ook de convergerende OLO's in FRF en DEM die vóór 31 december 1998 waren uitgegeven in het kader van de europeanisering van de staatsschuld. De omzetting van deze OLO's was mogelijk omdat ook Duitsland en Frankrijk de nodige maatregelen namen voor de omzetting van hun eigen schulden.

Op 2 januari 1999 werden de rekeningen van elke deelnemer aan het effectenclearingstelsel ambtshalve door de Nationale Bank van België omgezet in euro. Deze omzetting gebeurde per categorie van effecten geregistreerd onder dezelfde ISIN-code. De instellingen erkend voor het bijhouden van gedematerialiseerde rekeningen (de "rekeninghouders") converteerden volgens dezelfde methode de rekeningen van hun cliënten.

De minieme afrondingsverschillen (41.03 euro voor alle OLO's samen) tussen de bedragen omgezet door de rekeninghouders en de bedragen voortkomend uit de conversie van de globale cliëntenrekeningen van het effectenclearingstelsel, werden door de Schatkist ten laste genomen. Alle voorwaarden voor een vlotte en efficiënte omzetting waren bijgevolg aanwezig en dit tot voldoening en in het belang van de Schatkist, de financiële tussenpersonen en vooral de investeerders. Vanaf 4 januari 1999 konden de rentenmarkt en de secundaire buitenbeursmarkt van de OLO's, de gesplitste effecten en de schatkistcertificaten dan ook vlot in euro werken.

Om de investeerders de mogelijkheid te bieden hun rekeningen af te ronden op duizend euro, het minimumbedrag voor een beurstransactie, werd een systeem opgezet waarbij de restfracties tot 999.99 euro aan het Rentenfonds kunnen verkocht worden (volledig op vrijwillige basis). Het Rentenfonds centraliseert deze restfracties en brengt ze dan terug in de markt.

De Schatkist had ook de nodige maatregelen genomen voor de omzetting van de Schatkistbons in BEF en DEM, geregeld door het ministerieel besluit van 6 juli 1998. Door de ruime herfinancieringsmogelijkheden rechtstreeks in euro vanaf 1 januari 1999 werd deze omzetting evenwel overbodig. Anderzijds werden in juni 1999 de Schatkistbons uitgegeven als participatie van België in het kapitaal van internationale instellingen met het akkoord van de betrokken instellingen wel omgezet in euro.

De gematerialiseerde schuld werd, conform de aanbevelingen van FINEURO, tot op heden nog niet omgezet.

Om de markt in euro naar best vermogen te bevoorraden, werden na de omzetting op 2 januari 1999 de OLO's en de schatkistcertificaten nog enkel uitgegeven in euro.

Volledigheidshalve dient nog gezegd dat de onderhandse leningen in DEM, FRF of NLG niet werden omgezet. Idem voor de effecten aan toonder van

leningen uitgegeven in deze munten. De Schatkist was van oordeel dat een dergelijke operatie veel juridische en technische problemen met zich zou meebrengen. Bovendien zouden de kosten voor een dergelijke omzetting in het buitenland te hoog oplopen.

3. DE INTEGRATIE VAN DE BENCHMARK OLO's IN HET ELEKTRONISCH VERHANDELINGSSYSTEEM "EURO-MTS" EN DE OPRICHTING VAN "MTS- BELGIUM"

De Schatkist voerde met de primary dealers diverse besprekingen over de opportuniteit en de creatie van een elektronisch handelingsysteem voor Belgische overheidseffecten. Dit systeem richt zich voornamelijk tot de professionele marktpartijen, meer bepaald voor de transacties die zij verrichten op de secundaire buiten-beursmarkt in Belgische overheidseffecten. Deze elektronische verhandeling wordt reeds zo'n tien jaar gebruikt in Italië en wordt daar georganiseerd door de Italiaanse vennootschap Società per il Mercato dei Titoli di Stato SpA ("MTS SpA").

Geleidelijk drong dit systeem door tot in Londen waar in 1999 een "EuroMTS" werd opgericht voor de verhandeling van referentieleningen van lidstaten van de Europese Unie die beantwoorden aan bepaalde criteria (emissies, omloop, enz.). EuroMTS ging van start met Duitse, Franse en Italiaanse referentieleningen, doch vrij vlug vervoegden Nederland, België (4 OLO-lijnen), Oostenrijk, Portugal en Spanje dit kranse.

In verschillende van deze landen werden tevens lokale MTS-systemen opgericht of staan ze in de stellingen zoals in Nederland, Portugal, Frankrijk en België. De bedoeling van deze lokale MTS-systemen is alle leningen te verhandelen die op de curve voorkomen en niet enkel de referentieleningen.

Wat België betreft, steunde de keuze voor MTS hoofdzakelijk op de volgende overwegingen:

- MTS was het enige elektronische interdealer-broker systeem dat reeds operationeel was op de Europese obligatiemarkt;
- MTS is het enige systeem dat steunt op de verplichting in hoofde van de marktmakers om prijzen te afficheren;
- MTS is een pan-Europees platform: de nationale systemen kunnen zowel met EuroMTS als met elkaar worden verbonden, hetgeen parallelle quoteringen mogelijk maakt.

Beoogd wordt om het handelingsysteem voor Belgische overheidseffecten zo snel mogelijk operationeel te maken. Concreet wordt gedacht aan de oprichting van een vennootschap naar Belgisch recht, "MTS Belgium", die een gebruiksrecht op de MTS-software zou verwerven en waarvan de primary dealers en MTS SpA aandeelhouder zouden zijn. Bovendien heeft de Minister van Financiën aan het Parlement gevraagd dat de Belgische Staat een participatie zou mogen verwerven in deze nieuwe vennootschap, precies om het belang ervan te onderstrepen.

4. HET BEHEER VAN PROFESSIONELE MIDDELEN EN SYSTEMEN

A. HET AGENTSCHAP VAN DE SCHULD

In oktober 1998 werd binnen de Administratie der Thesaurie een Agentschap van de Schuld opgericht, om in het kader van de euro het schuldbeheer te optimaliseren. Beetje bij beetje kreeg dit Agentschap vorm en begin 1999 was het volledig operationeel. Het personeel bestaat zowel uit ambtenaren van de Schatkist als uit experts in financiën en informatica uit de privé-sector.

Het Agentschap is belast met de bepaling van de strategie en met alle operationele aspecten van het schuldbeheer. Het bestaat uit drie directies: een “front office”, een “middle office” en een “back office”. De “front office” omvat de marktactiviteiten. De “middle office” werkt de beheersstrategie uit, controleert de risico's, ontwikkelt nieuwe producten, houdt zich bezig met de begroting en de documentatie en concretiseert financiële projecten, bijgestaan door een gespecialiseerde juridische dienst. De “back office”, ten slotte, bevestigt, behandelt en registreert de transacties aangegaan door de “front office” en zorgt eveneens voor informaticaondersteuning. Binnen het Agentschap werd een Uitvoerend Comité opgericht dat de beslissingen van het Strategisch Comité van de Thesaurie voorbereidt. De Administrateur-generaal van de Thesaurie is voorzitter van dit Strategisch Comité waarin eveneens de Directeur-generaal van de Thesaurie en de Schuld, de Auditeur-generaal van de Dienst van de Schuld en een vertegenwoordiger van de Minister zetelen.

B. DE INTERNE AUDIT

De interne audit binnen het Agentschap van de Schuld is sinds de aanvang in 1999 toevertrouwd aan een gespecialiseerde Afdeling van het Agentschap die haar werkzaamheden uitoefent in overeenstemming met de internationaal algemeen erkende normen qua methodologie en ethiek. De Afdeling Interne Audit baseert zich met name op de analyse van systemen en op de uitvoering van testen. Zij streeft ernaar om de functie interne audit de inhoud te geven die voorgeschreven wordt door de meest moderne definitie van interne audit, en die met name de nadruk legt op kwaliteitsverzekerende en raadgevende taken.

Het jaar 1999 werd enerzijds gekenmerkt door het structureren van de Afdeling en het onderkennen van de inherente risico's verbonden aan de diverse activiteiten van het Agentschap, en anderzijds door de concentratie van de werkzaamheden op de operationele en procedurele structuur van het Agentschap, met inachtneming van de financiële en conformiteitsrisico's in het algemeen. Tevens verleende de Interne Audit zijn medewerking aan het beantwoorden van vragen gesteld door externe auditdiensten.

De Afdeling Interne Audit verklaart dat binnen het Agentschap de auditwerkzaamheden en de diverse contacten in een uiterst opbouwende geest

konden verlopen en dat alle medewerkers van het Agentschap getuigden van een gedegen zin voor risicobeheersing. Tevens constateerde zij dat het Agentschap in zijn activiteiten de redelijk te verwachten doelstellingen nastreeft qua doeltreffendheid, doelmatigheid, veiligheid, accurate rapportering en conformiteit met wetten en reglementen.

C. DE OVERGANG NAAR HET JAAR 2000 EN HET “RECOVERY CENTER”

De overgang naar het jaar 2000 werd door de Belgische autoriteiten en door de financiële marktactoren als een probleem, maar ook als een opportuniteit tot vernieuwing aanzien.

Organisatorisch werd de zogenaamde “Y2K”-problematiek benaderd vanop twee niveaus, namelijk: enerzijds vanuit de federale overheid, en anderzijds van binnen de Thesaurie zelf. De federale overheid stelde technici aan die de methodiek en de controle-instrumenten optimaliseerden, en legde de inventarisering op van potentieel jaar 2000-gevoelige systemen, de inzameling van leverancierswaarborgen, en de aanduiding van Y2K-verantwoordelijken binnen de respectieve administraties.

De Administratie der Thesaurie, die over krachtige geïnformatiseerde systemen beschikt, participeerde in de acties ondernomen door de federale overheid en rapporteerde regelmatig over de voortgang van het jaar 2000-project. Praktisch werd overgegaan tot de vervanging of de aanpassing van bepaalde uitrustingen en toepassingen, en werden de systemen getest evenals de calamiteitsvoorzieningen.

Het Agentschap van de Schuld genoot speciale aandacht omwille van zijn strategisch belang, niet in het minst op het vlak van de bescherming van de reputatie van de Belgische schuld binnen de financiële markten waarmee het continu contacten onderhoudt. De kans op “Y2K”-problemen was wel relatief klein, omdat de operationele grotendeels geautomatiseerde systemen recent zijn. Een polyvalente werkgroep identificeerde de Y2K-gevoelige toepassingen en hulpmiddelen, legde de nodige corrigerende maatregelen op, liet testen uitvoeren, en zorgde in het algemeen voor de opvolging en de coördinatie van het “Y2K”-project. De aan de gang zijnde implementatie van het geïntegreerde programma voor on line registratie en verwerking van de marktverrichtingen en voor de risico-opvolging werd niet vertraagd door de werkzaamheden rond de jaar 2000-problematiek.

De denkoefening rond de millenniumwende werd ingepast in de opzet van de voortgangsplanning (of “business continuity planning”) van het Agentschap ingeval van verlies of gehele dan wel gedeeltelijke tijdelijke onbruikbaarheid van de operationele installaties of lokalen bij calamiteiten. Men was de mening toegedaan dat de ultieme oplossing erin bestond om ook buiten de muren van de Schatkist te kunnen beschikken over een alternatieve werksite. Het vooruitzicht van de eeuwwisseling motiveerde de versnelde inwerkingstelling van deze idee.

De alternatieve werkplaats diende te beschikken over de technische uitrustingen om minstens een front office te kunnen herbergen. De Nationale Bank van België was hiertoe de aangewezen partij, omwille van redenen van fysieke veiligheid, operationele zekerheid, en bereikbaarheid van de Rijkskassier en van de marktregulator (Rentenfonds). De Nationale Bank van België werd bereid gevonden tot samenwerking en de nodige faciliteiten te leveren vóór het jaareinde mits inachtneming van de confidentialiteit en de bescherming van de eigen gegevens en deze van de Schatkist, en met waarborging van de onafhankelijkheid tegenover de eigen geïnfomatiseerde systemen van de Bank.

Als resultaat van de geleverde inspanningen voor het verzekeren van de millenniumovergang, kan gesteld worden dat de Administratie der Thesaurie thans beschikt over installaties en methodes die niet alleen bestand zijn tegen problemen op het vlak van de datumregistratie (met vier cijfers en het schrikkeljaar 2000), maar ook over een sterk verbeterde functionele zekerheid bij calamiteiten van welke aard ook.

*

*

*

HOOFDSTUK 2

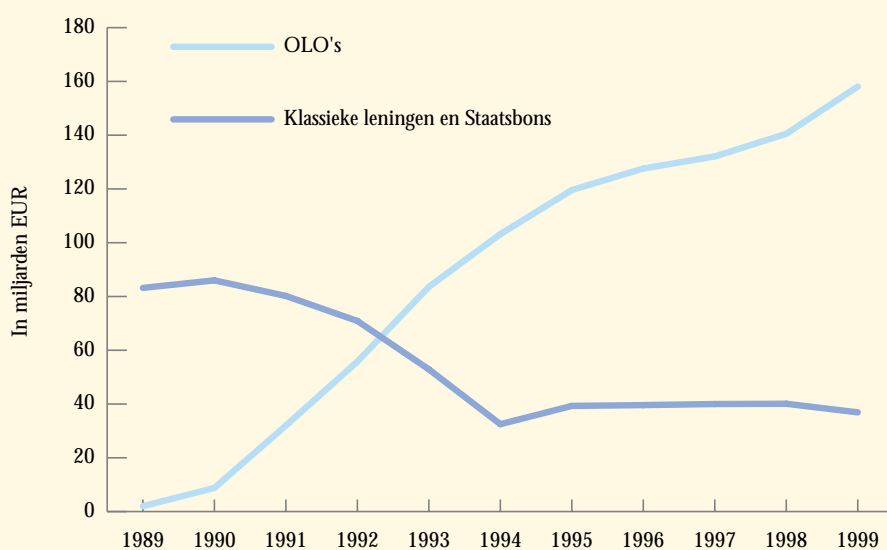
DE PRIMAIRE MARKT VAN DE BINNENLANDSE SCHULD OP LANGE EN MIDDELLANGE TERMIJN

De schuld op lange en middellange termijn in Belgische frank en in euro bestaat hoofdzakelijk uit lineaire obligaties (OLO's), Staatsbons, klassieke leningen bestemd voor het grote publiek (zoals de "Philippe"-leningen) en in mindere mate uit onderhandse of privé-leningen. Deze leningen die voor een groot gedeelte door de Staat werden overgenomen van derden en werden gesloten met een welbepaalde tegenpartij, vertegenwoordigden in 1999 nog slechts 0.54% van het totaal van de binnenlandse schuld tegen 1.7% in 1997 en 0.9% in 1998. De jongste jaren is hun aandeel gestaag gedaald. De onderhandse leningen met het meeste kapitaal in omloop zijn de leningen uitgegeven voor de herstructurering van de nationale sectoren, de leningen voor het Hulpfonds tot financieel herstel van de Gemeenten (Fonds 208) en de leningen uitgegeven door de Nationale Maatschappij voor de herstructurering van de Nationale Sectoren (NMNS).

De ratingbureaus "Moody's" en "Standard and Poor's" bevestigden de rating toegekend aan het Koninkrijk België voor zijn uitgaven op lange termijn (respectievelijk een Aa1/stable en een AA+/stable). Beide ratingbureaus besloten een einde te maken aan het traditionele onderscheid tussen ratings voor de binnenlandse schuld en de schuld in vreemde munt, tenminste voor de landen die behoren tot de Europese en Monetaire Unie. De noteringen van deze twee bureaus zijn een weerspiegeling van de zeer goede resultaten van ons land inzake openbare financiën en van de stevige economische fundamenten.

De lineaire obligaties zetten hun opmars verder als hét financieringsinstrument van de overheidsschuld (zie grafiek 3). Inderdaad, het relatieve aandeel van de OLO's in het totaal van de geconsolideerde binnenlandse schuld ging van 76.9% in 1998 naar 80.5% in 1999. Deze toename was deels het gevolg van het feit dat de convergerende OLO's in DEM en FRF vanaf januari 1999 opgingen in de OLO's in euro. Het uitstaande bedrag van de klassieke leningen is gevoelig gezakt door terugbetalingen op de eindvervaldag en de omruiling van klassieke leningen tegen OLO's.

Grafiek 3: Uitstaand bedrag van de openbare leningen in BEF en in EUR.



Tabel 3: Uitgiften en omruilingen van leningen in BEE/EUR in 1999 (syndicates niet inbegrepen).

LINEAIRE OBLIGATIES (In duizenden EUR)					
Aanbestedingen	Uitg. bedrag	Omruilingen	Uitg. bedrag	Staatsbons (in miljoenen EUR)	Uitg. bedrag
Olo 9% 2003	953500	Olo 9% 2003	325900	922/49 5 jaar verlengbaar tot 7 jaar - 3.35% 4 maart 1999-2004-2006	129
Olo 8.75% 2002	684000	Olo 9% 2001	258000	923/50 3/5/7 met herzienb. en gewaarb. minimumrentevoet 4 maart 1999-2002-2004-2006 (3.30%, 3.35%, 3.50%)	117.12
Olo 8% 2012	106300	Olo 8.50% 2007	521800	924/51 5 jaar verlengbaar tot 7 jaar - 3.30% 4 juni 1999-2004-2006	115
Olo 6.50% 2005	589000	Olo 8.75% 2002	288000	925/52 3/5/7 met herzienb. en gewaarb. minimumrentevoet 4 juni 1999-2002-2004-2006 (2.90%, 3.25%, 3.75%)	65.07
Olo 7.75% 2004	417400	Olo 8% 2012	876100	926/53 5 jaar verlengbaar tot 7 jaar - 4.35% 4 september 1999-2004-2006	221.5
Olo 7% 2006	210000	Olo 7.50% 2008	657000	927/54 3/5/7 met herzienb. en gewaarb. minimumrentevoet 4 september 1999-2002-2004-2006 (3.80%, 4.30%, 4.90%)	128
Olo 5.75% 2008	334900	Olo 6.50% 2005	665000	928/55 5 jaar verlengbaar tot 7 jaar - 4.55% 4 december 1999-2004-2006	128
Olo 5.50% 2028	643300	Olo 8% 2015	468100	929/56 8 jaar - 5.05% 4 december 1999-2007	130.75
Olo 3.75% 2009	5804900	Olo 7% 2006	630400		
Olo 4.75% 2005	951800	Olo 5% 2001	288500		
		Olo 6.25% 2007	140900		
		Olo 5.75% 2008	453200		
		Olo 5.50% 2028	1212000		
		Olo 3.75% 2009	489000		
		Olo 4.75% 2005	253000		
TOTAAL :	10695100	TOTAAL:	7526900	TOTAAL:	1034.44

1. DE LINEAIRE OBLIGATIES

A. EMISSIES EN SYNDICATIES

Aan de reglementering van de OLO's werd in 1999 niet geraakt. De manier van uitgifte daarentegen veranderde gevoelig door het beroep op de syndicatie voor de lancering van nieuwe lijnen, in de eerste plaats voor de uitgifte in januari van een nieuwe referentielening op 10 jaar. Alhoewel deze emissiemethode al eerder gebruikt was in 1997 voor de uitgifte van de convergerende OLO's in DEM en FRF, bleef het gebruik ervan marginaal aangezien de bijhorende lijn in BEF gewoon via aanbesteding werd uitgegeven.

Waarom een syndicatie? De Schatkist besliste, teneinde zich beter te positioneren in de grote geïntegreerde euromarkt, een beroep te doen op de syndicatie i.p.v. op de aanbestedingstechniek voor de lancering van de nieuwe lijnen op 5 en 10 jaar en van de nieuwe OLO tegen variabele rente. De eerste OLO "benchmark" op 10 jaar in euro (OLO 32) werd dus uitgegeven via een syndicaat waarvoor alle primary dealers en recognized dealers werden uitgenodigd, hetzij als joint leader, co-leader of co-manager. Verschillende redenen pleitten voor deze verandering van strategie:

- de onmiddellijke creatie van een grote liquiditeit;
- het verzekeren van een globale en gediversifieerde plaatsing;
- het aantrekken van nieuwe investeerders die voordien nooit geïnvesteerd hadden in Belgische overheidsobligaties;
- het in de hand houden gedurende de uitgifteperiode van de spread van deze volumineuze OLO's ten opzichte van andere soevereine obligaties;
- de primary en de recognized dealers rond een gemeenschappelijk project scharen.

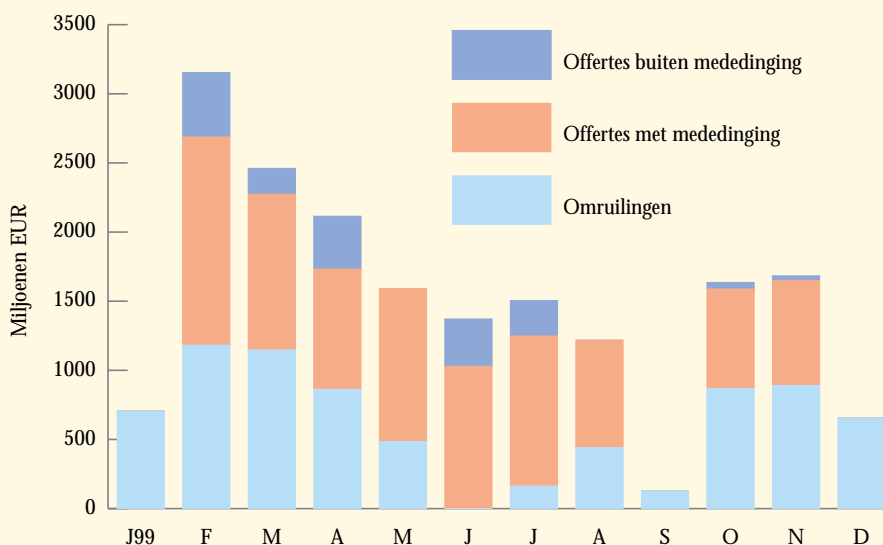
Reeds bij de eerste syndicatie werden al deze doelstellingen gerealiseerd.

De eerste uitgifte van de OLO 32 werd goed onthaald door de investeerders en er werd liefst 5 miljard EUR opgehaald. Een aanzienlijk bedrag, doch cruciaal om onmiddellijk een liquide secundaire markt op te bouwen die nodig is om op te tornen tegen de producten van andere landen uit de eurozone. Via gewone aanbestedingen werd het kapitaal van deze lijn nadien opgetrokken teneinde de liquiditeit nog te verhogen. Eind december 1999 was het uitstaand bedrag van deze OLO reeds opgeklommen tot 11.3 miljard EUR.

Dankzij deze syndicatie kon de Schatkist wereldwijd ongeveer 400 investeerders bereiken, verdeeld als volgt:

- 24% in België;
- 51% in de andere landen van de eurozone;
- 16% in Europa buiten de eurozone;
- 8% in Zuid-Oost-Azië en in Japan en
- 1% in de Verenigde Staten.

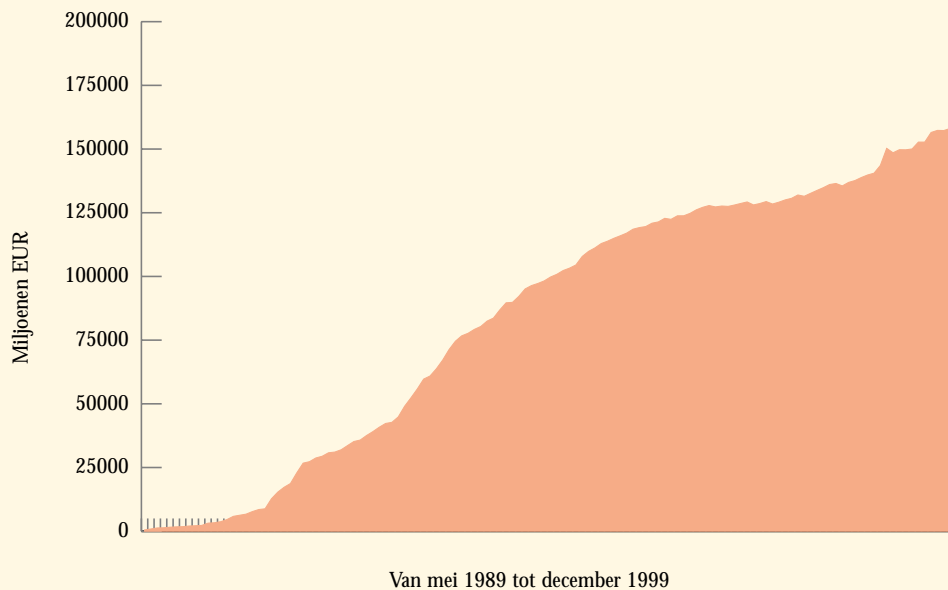
Grafiek 4: Overzicht van de maandelijkse aanbestedingen voor OLO's in 1999.



Tabel 4: Uitstaand bedrag van de OLO's eind december 1999 (in duizenden).

		BEF	EUR
OLO 3	10% - 2 augustus 2000 (code 247)	187 239 852.700	4 641 554.706
OLO 6	9% - 28 maart 2003 (code 251)	501 860 868.142	12 440 805.955
OLO 7	9% - 27 juni 2001 (code 252)	330 477 694.238	8 192 328.048
OLO 9	8.50 % - 1 oktober 2007 (code 257)	329 434 359.820	8 166 464.464
OLO 10	8.75% - 25 juni 2002 (code 259)	442 885 382.835	10 978 841.862
OLO 12	8% - 24 december 2012 (code 262)	269 534 917.754	6 681 596.081
OLO 14	7.25% - 29 april 2004 (code 265)	433 540 000.033	10 747 175.874
OLO 16	7.50% - 29 juli 2008 (code 268)	335 868 314.304	8 325 958.029
OLO 19	6.50% - 31 maart 2005 (code 273)	387 841 234.587	9 614 333.069
OLO 20	7.75% - 15 oktober 2004 (code 275)	220 152 874.280	5 457 447.199
OLO 21	7.75% - 22 december 2000 (code 278)	278 500 000.034	6 903 834.666
OLO 23	8% - 28 maart 2015 (code 282)	211 683 107.191	5 247 487.158
OLO 24	7% - 15 mei 2006 (code 283)	330 151 652.073	8 184 245.674
OLO 25	5% - 28 maart 2001 (code 285)	318 993 061.144	7 907 631.431
OLO 26	6.25% - 28 maart 2007 (code 286)	335 128 891.989	8 307 628.229
OLO 27	4% - 22 januari 2000 (code 287)	19 366 921.422	480 093.442
OLO 28	5.75% - 28 maart 2008 (code 288)	487 071 889.076	12 074 196.740
OLO 31	5.50% - 28 maart 2028 (code 291)	251 492 617.313	6 234 339.136
OLO 32	3.75% - 28 maart 2009 (code 292)	455 594 796.610	11 293 900.000
OLO 33	FRN - 22 april 2002 (code 293)	80 679 800.000	2 000 000.000
OLO 34	4.75% - 28 september 2005 (code 294)	169 621 211.500	4 204 800.000
Totaal:		6 377 119 447.065	158 084 661.763

Grafiek 5: Evolutie van het uitstaand bedrag van de OLO's tussen mei 1989 en december 1999.



In de maand april bleek er weer vraag te zijn naar overheidspapier tegen vlottende rente. De Schatkist besloot hierop in te spelen en gaf via syndicatie een nieuwe OLO FRN (Floating Rate Note) uit. Deze lening, ten belope van 2 miljard EUR, heeft een looptijd van 3 jaar. De rente is gebaseerd op de EURIBOR op 3 maand. Via deze syndicatie wou de Schatkist in de eerste plaats opnieuw een zo wijd mogelijk investeerderspubliek aantrekken en een gunstige uitgifteprijs bekomen, vergelijkbaar met de schatkistcertificaten. Deze OLO werd hoofdzakelijk geplaatst bij centrale banken (44.5%), bij beleggingsfondsen (16.5%) en bij commerciële banken in het kader van het beheer van hun liquiditeiten (35%). De plaatsing was internationaal: 52% op het Europese vasteland, 31% in het Verenigd Koninkrijk en 9% in Azië. Bij de uitgifte werd deze OLO FRN naar vaste rente geswapt, conform de aanbevelingen van de "Algemene Richtlijnen" inzake het renterisicobeheer. De hele operatie bewees dat de Schatkist voor het beheer van het renterisico op de binnenlandse schuld nu gebruik kan maken van de afgeleide producten op de euromarkt. Een dergelijke operatie zou veel moeilijker geweest zijn op de meer beperkte markt van de renteswaps in BEF.

De uitgifte in september van een "benchmark" op 5 jaar, 28 september 2005, ter waarde van 3 miljard EUR gebeurde om dezelfde motieven als bij de benchmark op 10 jaar door middel van een syndicatie. 28% van de lening werd in België geplaatst, 58% in de eurozone, 11% in Europa buiten de eurozone en 3% in Zuid-Oost-Azië en in Japan. Na de lancering werd deze lijn eveneens verder aangedikt via aanbestedingen. Eind december 1999 was het uitstaand kapitaal reeds aangegroeid tot 4.2 miljard EUR.

Er werd beslist om alvast in 2000 de aanbestedingen nog slechts tweemaandelijks te organiseren en in het geval van een gesyndiceerde emissie de geplande aanbesteding te annuleren. Door het aantal aanbestedingen te

beperken, verhoogt men immers het volume van iedere aanbesteding. Met de invoering van de euro is er veel concurrentie met andere soevereine emittenten, vandaar dat grote aanbestedingen meer de aandacht trekken van primary dealers en investeerders die ook meer kans maken om tegen de geboden prijs het gehoopte bedrag te bekomen.

In 1999 werd op de primaire OLO-markt in totaal voor 28.22 miljard EUR uitgegeven. In dit bedrag zijn de gewone aanbestedingen begrepen (10.69 miljard of 38% van het totaal uitgegeven bedrag), de omruilingen (7.53 miljard of 27% van het totaal uitgegeven bedrag) en de OLO's uitgegeven via syndicatie (10 miljard of 35% van het totaal uitgegeven bedrag). In 1998 werd in totaal 23.32 miljard EUR uitgegeven of 17% minder dan in 1999. De verdeling zag er in 1998 als volgt uit: 57% of 13.23 miljard waren maandelijks uitgaven en 43% of 8.53 miljard waren omruilingen.

B. DE AANBESTEDINGEN VOOR DE OMRUILING VAN EFFECTEN

De omruilingen tegen een vooraf door de Schatkist vastgestelde prijs hadden betrekking op 5 OLO-lijnen en één klassieke "Philippe"-lening die hun eindvervaldag naderden.

Dankzij deze omruilingen werd een nominaal bedrag van 8.286 miljard EUR aan lineaire obligaties uit circulatie genomen en een nieuw bedrag van 7.527 miljard EUR uitgegeven, gespreid over andere OLO-lijnen met vervaldag tussen 2001 en 2028.

Het uitstaand bedrag van de 3 lijnen die in 1999 vervielen, werd door omruilingen afgebouwd. De lijn OLO TVR - 16 maart 1999 ging van 4 miljard naar 1.577 miljard EUR; de lijn 7% - 29 april 1999 ging van 9.525 miljard naar 3.240 miljard EUR en de lijn 8.25% - 1 juni 1999 van 2.266 miljard naar 772 miljoen EUR. Zo kon 10.207 miljard EUR of 65% van het totaal uitgegeven bedrag, gespreid over 1998 en 1999, door omruilingen worden afgelost. Ter vergelijking: in 1998 werd 73% van het uitstaande bedrag van de lijn die dat jaar verviel door omruilingen afgelost.

Op gelijkaardige wijze werd ook het uitstaand bedrag afgebouwd van de verschillende OLO-lijnen en van de "Philippe"-lening die in 2000 vervallen. Zo was op 31 december 1999 de lijn 22 januari reeds verminderd met 86% (2.875 miljard EUR van de uitgegeven 3.356 miljard), de lijn 2 augustus met 15% (844 miljoen EUR van de uitgegeven 5.485 miljard) en de klassieke lening 7% 1993-2000 met 12% (719 miljoen EUR van de 5.633 miljard uitstaand vóór de omruiling). Wanneer wij dat vergelijken met 1998, dan stellen wij vast dat het uitstaand bedrag van de twee lijnen die in 1999 vervielen, eind 1998 reeds verminderd was met respectievelijk 47% en 57%.

Tabel 5: OLO's uitgegeven bij de omruilingen van 1999 (bedragen in duizenden EUR).

OLO's	JAN	FEB	MAART	APR	MEI	JUNI	JULI	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAAL
5% 2001-285	75 500			213 000									288 500
9% 2001-252		258 000											258 000
8.75% 2002-259		165 000	10 000	23 700				50 000	13 800	25 500			288 000
9% 2003-251	2 500	168 100								55 300	100 000		325 900
7.25% 2004-265													-
7.75% 2004-275													-
4.75% 2005-294													253 000
6.50% 2005-273	187 400	75 600		190 000	155 000			16 000		41 000	183 000	70 000	665 000
7% 2006-283	23 900		101 500	149 100	91 600		162 800	42 500	25 000	15 000		19 000	630 400
6.25% 2007-286	5 000	52 000	5 000		39 300			65 000	12 500	65 000	1 400		140 900
8.50% 2007-257			156 000	140 000					37 500	84 000			521 800
5.75% 2008-288		89 000			75 000					200	126 000	163 000	453 200
7.50% 2008-268		535 000	25 000								62 000	35 000	657 000
3.75% 2009-292												281 100	489 000
8% 2012-262	43 700	67 500		36 200					38 700	169 200			876 100
8% 2015-282	32 500	58 500	64 000	123 900						412 700	278 500	37 500	468 100
5.50% 2028-291	335 000	136 000	373 000		100 500			267 500			139 200	50 000	1 212 000
TOTAAL	705 500	1 181 700	1 147 500	862 200	485 100	0	162 800	441 000	127 500	867 900	890 100	655 600	7 526 900

Tabel 6: Uit circulatie genomen OLO's bij de omruilingen van 1999 (bedragen in duizenden EUR).

OLO's	JAN	FEB	MAART	APR	MEI	JUNI	JULI	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAAL
TVR 99-272	225 163.00	1 245 678.45	957 066.75										2 427 908.2
7%-99-264	550 246.55	202 156.00	334 222.00	740 260.95									1 826 885.5
4% 00-287				244 058.75	327 425.8		179 894	440 560.5	131 696.7	686 932.7	235 372.25	629 824.45	2 875 765.15
8.25% 99-239					200 549.1								200 549.1
10% 00 - 247										130 652.25	713 552.8		844 205.05
7% 00 - 267										110 922.6			110 922.6
TOTAAL	775 409.55	1 447 834.45	1 291 288.75	984 319.7	527 974.9	-	179 894	440 560.5	131 696.7	928 507.55	948 925.05	629 824.45	8 286 235.6

C. DE SPLITSING VAN LINEAIRE OBLIGATIES

De Schatkist gaf in 1999 de toestemming om de lijn 3.75% - 28 maart 2009 te splitsen. Zo kwam men op 8 splitsbare lijnen. In totaal werd voor 379.8 miljoen EUR gesplitst en opnieuw samengesteld. Dit bedrag was als volgt verdeeld:

- 10 miljoen in de lijn 28 maart 2001;
- 31 miljoen in de lijn 28 maart 2003;
- 138 miljoen in de lijn 28 maart 2007;
- 17 miljoen in de lijn 1 oktober 2007;
- 59 miljoen in de lijn 28 maart 2008;
- 38 miljoen in de lijn 28 maart 2009;
- 40 miljoen in de lijn 28 maart 2015;
- 64.8 miljoen in de lijn 28 maart 2028.

In totaal is dit 398.6 miljoen EUR minder dan in 1998 en dit ondanks de toevoeging van een nieuwe lijn.

Op 31 december 1999 bedroeg het totale bedrag der gesplitste effecten 3 337.5 miljoen EUR of 4.69% van het totaal uitstaand bedrag van deze 8 lijnen. Per lijn zag de verdeling er als volgt uit:

- 170.7 miljoen in de lijn 28 maart 2001 of 2.16% van het totaal;
- 762.4 miljoen in de lijn 28 maart 2003 of 6.13% van het totaal;
- 355.4 miljoen in de lijn 28 maart 2007 of 4.28% van het totaal;
- 1 615.5 miljoen in de lijn 1 oktober 2007 of 19.78% van het totaal;
- 84.2 miljoen in de lijn 28 maart 2008 of 0.71% van het totaal;
- 38 miljoen in de lijn 28 maart 2009 of 0.35% van het totaal;
- 119.2 miljoen in lijn 28 maart 2015 of 2.29% van het totaal; en
- 192.1 miljoen in de lijn 28 maart 2028 of 3.08% van het totaal.

Vergeleken met 1998 is de primaire markt van de gesplitste effecten gestegen. Het nominaal bedrag aan gesplitste effecten steeg van 3 240 miljoen naar 3 337.5 miljoen EUR in 1999. Men moet deze stijging echter relativeren, in die zin dat op 31 december 1998 het gesplitste bedrag 6.4% vertegenwoordigde van het totaal uitstaand bedrag van de 7 lijnen, terwijl het in 1999 nog slechts 4.69% vertegenwoordigde van de 8 gesplitste lijnen. Een en ander heeft te maken met de illiquiditeit die kenmerkend is voor de markt van de OLO-strips. Een dergelijk fenomeen treffen we niet enkel aan op de Belgische markt voor overheidspapier, maar ook in de andere landen van de eurozone. De voornaamste reden waarom de investeerders zo weinig interesse vertonen voor de strips zou te maken hebben met het lage peil van de langetermijnrente.

2. DE STAATSBONS

Staatsbons zijn vastrentende leningen die voornamelijk geplaatst worden bij natuurlijke personen. De eerste uitgifte dateert van 1996. Zoals ieder jaar, waren er in 1999 vier emissies.

A. DE AFSLUITING VAN HET UITGIFTEJAAR 1998-1999

Het derde uitgiftejaar werd afgesloten op 4 maart 1999. Volgende twee bons werden uitgegeven:

- *een Staatsbon op 5 jaar verlengbaar tot 7 jaar - 4 maart 1999-2004-2006* die een jaarlijkse coupon meekreeg van 3.35%. Dit is de eerste Staatsbon uitgegeven in euro, met coupures van 200, 1000, 2000 en 10 000 EUR. Zoals gezegd heeft deze bon een looptijd van 5 jaar, maar de houder kan deze looptijd verlengen met twee jaar en dit tegen dezelfde rentevoet. Deze bon is terugbetaalbaar tegen pari, hetzij op 4 maart 2004, hetzij op 4 maart 2006. De uitgifteprijs bedroeg 99.75%. In totaal werd voor 129 miljoen EUR op deze Staatsbon ingeschreven.
- *een Staatsbon 3/5/7 met herzienbare en gewaarborgde minimumrentevoet in Belgische frank - 4 maart 1999-2002-2004-2006*. De rentevoet voor de eerste drie jaar werd vastgelegd op 3%. Voor de volgende periode van twee jaar wordt een rentevoet van minimum 3.35% gewaarborgd en voor de laatste twee jaar 3.50%. De rentevoet die werkelijk zal worden toegepast voor deze laatste twee periodes zal bepaald worden op basis van het gemiddelde actuariële rendement van de lineaire obligaties op twee jaar. Naast deze gewaarborgde minimumrentevoeten, beschikt de houder van deze bon over twee put-opties: zo kan hij zijn kapitaal tegen pari terugbetaald krijgen op 4 maart 2002 of op 4 maart 2004. Deze Staatsbon bracht de Schatkist 4.725 miljard frank op.

In totaal werd tijdens dit derde uitgiftejaar 57.7 miljard frank of 1.43 miljard EUR uitgegeven: 28.6 miljard voor de Staatsbons op 5 jaar verlengbaar tot 7 jaar en 29.1 miljard voor Staatsbons 3/5/7 met herzienbare en gewaarborgde minimumrentevoet.

In de tabel hierna krijgt u een overzicht van de uitgiftevoorwaarden en de bedragen voor 1998/1999.

B. HET VIERDE UITGIFTEJAAR

Voor de verdeling van de Staatsbons voor de campagne 1999-2000 (juni, september en december 1999 en maart 2000) werden onder de Belgische banken en beursvennootschappen 19 plaatsende instellingen geselecteerd.

Tabel 7: Overzicht van de Staatsbons uitgegeven tijdens de campagne 1998-1999.

1) Staatsbons op 5 jaar verlengbaar tot 7 jaar				
	Code	Coupon	Uitgifteprijs	Bedrag in BEF
4 juni 1998-2003-2005	916/43	4.60 %	100 %	10 500 000 000
4 september 1998-2003-2005	918/45	4.20 %	100 %	8 325 000 000
4 december 1998-2003-2005	920/47	3.75 %	100 %	4 550 000 000
4 maart 1999-2004-2006 uitgegeven in EUR (129 000 000 EUR)	922/49	3.35 %	99.75 %	5 203 847 100
Subtotaal 1)				28 578 847 100
				of EUR 708 451 114
2) Staatsbons 3/5/7 met herzienbare en gewaarb. minimumrentevoet uitgegeven in BEF				
	Code	Coupon	Uitgifteprijs	Bedrag in BEF
4 juni 1998-2001-2003-2005	917/44	4.20 % (1)	100 %	6 250 000 000
		4.60 % (2)		
		5.00 % (3)		
4 sep. 1998-2001-2003-2005	919/46	4.00 % (1)	100 %	12 250 000 000
		4.20 % (2)		
		4.50 % (3)		
4 dec. 1998-2001-2003-2005	921/48	3.50 % (1)	100 %	5 925 000 000
		3.70 % (2)		
		4.00 % (3)		
4 maart 1999-2002-2004-2006	923/50	3.00 % (1)	99.75 %	4 725 000 000
		3.35 % (2)		
		3.50 % (3)		
Subtotaal 2)				29 150 000 000
				of EUR 722 609 624
Totaal bedrag uitgegeven tijdens de campagne 1998/1999 :			in EUR	1 431 060 738

Deze instellingen hebben zich voorgenomen om in totaal zo'n 47.4 miljard BEF of 1.17 miljard EUR te plaatsen, gespreid over deze vier uitgiften.

Tijdens de campagne 1999/2000 heeft de Schatkist vier nieuwe Staatsbons 5/7, twee nieuwe Staatsbons 3/5/7 en twee nieuwe Staatsbons op 8 jaar uitgegeven.

Een overzicht van de voorwaarden en de opgehaalde bedragen vindt u in de tabel hierna.

In maart 2000 werd de campagne 1999-2000 afgesloten. Stelselmatig werden tijdens deze campagne Staatsbons in euro uitgegeven om de spaarder vertrouwd te maken met deze nieuwe munt.

Tabel 8: Overzicht van de Staatsbons uitgegeven in juni, september en december 1999 en in maart 2000.

**1) Staatsbons op 5 jaar
verlengbaar tot 7 jaar
uitgegeven in EUR**

	Code	Coupon	Uitgifteprijs	Bedrag in EUR
4 juni 1999-2004-2006	924/51	3.30 %	100.00 %	115 000 000
4 september 1999-2004-2006	926/53	4.35 %	100.25 %	221 500 000
4 december 1999-2004-2006	928/55	4.55 %	100.00 %	128 000 000
4 maart 2000-2005-2006	930/57	5.10 %	100.00 %	271 900 000
Subtotaal 1)				736 400 000

**2) Staatsbons 3/5/7 met herzienbare
en gewaarb. minimumrentevoet**

	Code	Coupon	Uitgifteprijs	Bedrag in EUR
4 juni 1999-2002-2004-2006 uitgegeven in BEF	925/52	2.90 % (1)	100.00 %	65 072 050
		3.25 % (2)		
		3.75 % (3)		
4 sep. 1999-2002-2004-2006 uitgegeven in EUR	927/54	3.80 % (1)	100.00 %	128 000 000
		4.30 % (2)		
		4.90 % (3)		
Subtotaal 2)				193 072 050

**3) Staatsbons op 8 jaar
uitgegeven in EUR**

	Code	Coupon	Uitgifteprijs	Bedrag in EUR
4 dec. 1999-2007	929/56	5.05 %	100.00 %	130 750 000
4 maart 2000-2008	931/58	5.50 %	100.00%	140.600 000
Subtotaal 3)				271 350 000
Totaal bedrag uitgegeven tijdens de campagne 1999/2000:			in EUR	1 200 822 050

*

*

*

HOOFDSTUK 3

DE PRIMAIRE MARKT VAN DE BINNENLANDSE SCHULD OP KORTE TERMIJN

1. DE SCHATKISTCERTIFICATEN

A. DE EVOLUTIE VAN HET UITSTAAND BEDRAG

Het uitstaand bedrag van de schatkistcertificaten nam af tot in de maand april. Nadien volgde er een stijging tot in augustus. Zoals in 1998, was er dus geen inzinking tijdens de zomermaanden. Vanaf september daalde het volume in omloop constant tot het einde van het jaar, conform de Algemene Richtlijnen en in functie van de evolutie van de ontvangsten en van het netto te financieren saldo. Uiteindelijk werd eind 1999 een uitstaand bedrag opgetekend (1 171.7 miljard BEF of 29 miljard EUR) dat merkelijk kleiner was dan in januari (1 606.1 miljard BEF of 39.8 miljard EUR). Ook het beroep op de syndicatie voor de uitgifte van de OLO's heeft op bepaalde momenten geleid tot een inkrimping van de aanbestede bedragen in schatkistcertificaten. De afschaffing van de laatste aanbesteding van december was daar ondermeer een gevolg van.

Wat de structuur van de looptijden betreft, merkt men dat in de loop van het jaar het aandeel van de 3 maanden gevoelig gedaald is. Zo stond eind december 1999 slechts 17% van de schatkistcertificaten uit op 3 maanden; eind december 1998 was dit nog 39.5%. Het uitstaand bedrag van de certificaten op 6 maanden nam toe en kwam op het einde van het jaar op 30.2% te liggen tegen 14.3% eind 1998. De 12 maanden kenden tot in de maand juli een stijging. Nadien gingen zij in absolute cijfers achteruit, alhoewel hun relatief aandeel groter werd (52.8% van het totaal tegen 46.2% eind 1998).

De "bid to cover ratio" van de schatkistcertificaten, d.w.z. de verhouding tussen de aangeboden en de toegewezen bedragen bij de aanbestedingen, is met de komst van de euro fors toegenomen. De totaal aangeboden bedragen per aanbesteding gingen gemiddeld van 4.025 miljard EUR in 1998 naar 6.099 miljard EUR in 1999. Tegelijk is het bedrag dat gemiddeld per aanbesteding toegewezen werd, gedaald van 2.034 miljard naar 1.343 miljard EUR. Concreet betekent dit dat tussen 1998 en 1999 de "bid to cover ratio" gemiddeld gestegen is van 2.5 naar 6. Over dezelfde periode was de multiplicatorfactor van de offertes en de reductiefactor van de emissies gelijk aan 1.5. Beide factoren droegen bijgevolg in gelijke mate bij tot de toename van de "bid tot cover ratio" en dus ook tot de betere prestaties van de Schatkist bij de aanbestedingen.

B. DE EVOLUTIE VAN DE RENTEVOETEN

De kortetermijnrente daalde in het begin van het jaar, begon vervolgens te stijgen om uiteindelijk op een hoger niveau uit te komen dan in het begin. Zoals blijkt uit grafiek 7 werd het verloop van de rentecurve van de certificaten grotendeels beïnvloed door de beslissingen van de Europese Centrale Bank om het centrale rentetarief te verlagen (op 8 april) of op te trekken (op 4 november). De markt anticepeerde op deze beslissingen in de maand voordien, wat vooral zichtbaar was bij de 3-maandscertificaten.

Tabel 9: Overzicht per instrument van de uitstaande bedragen van de binnenlandse schuld op korte termijn (vanaf 1999 toestand einde maand, bedragen in miljarden BEF).

Maand	MT (1)	PCR (2)	INT. ORG (3)	NBB (4)	Interbancair (5) + diversen	Schatkistcertificaten (6) 3 md	Schatkistcertificaten (6) 6 md	Schatkistcertificaten (6) 12 md	Totaal der schatkist- certificaten	Schatkist- bons	Beheers- verrichtingen Schatkist (7)	Totaal v.d. vlott. schuld (8)
D91	1.1	90.5	96.3	0.7	6.5	1095.6	233.7	388.9	1718.2	/	124.4	1788.9
D92	0.9	81.7	129.3	0.2	28.9	1267.0	129.3	286.5	1682.8	/	149.9	1773.9
D93	0.9	75.6	132.8	0.0	34.0	1123.5	131.9	203.6	1459.0	/	267.0	1435.3
D94	0.6	74.4	138.4	0.0	96.3	1013.8	402.7	464.3	1880.8	/	149.7	2040.8
D95	0.5	81.1	125.2	0.0	29.0	644.4	357.8	500.5	1502.7	/	8.7	1729.8
D96	0.4	82.3	123.0	0.0	7.7	827.5	295.0	536.8	1659.3	/	77.3	1795.4
D97	0.3	90.2	122.0	0.0	38.2	728.1	337.9	615.6	1681.6	/	42.5	1889.8
D98	0.3	26.9	108	0.0	57.8	570.7	207.4	668.2	1446.3	50.8	47.4	1642.7
J99	0.3	39.7	107.2	0.0	19.5	658.3	235.9	711.9	1606.1	15	26.4	1761.4
F	0.3	18.3	106.9	0.0	26.5	575.7	241.8	724.6	1542.1	18.3	212.6	1499.8
M	0.3	37.3	103.0	0.0	29.2	522.4	270.5	741.3	1534.2	70.9	47.8	1727.1
A	0.2	46.6	102.9	0.0	32.7	429.3	272.2	771.2	1472.7	60.1	111.2	1604.0
M	0.2	27.4	160.0	0.0	46.3	412.0	284.6	780.7	1477.4	72.1	51.8	1731.5
J	0.2	26.6	163.8	0.0	67.1	391.7	336.4	783.6	1511.7	57.6	5.6	1821.4
J	0.2	23.0	162.8	0.0	9.6	391.9	377.9	801.1	1570.9	33.9	92.9	1707.5
A	0.2	27.7	162.7	0.0	9.4	406.9	409.7	758.4	1575.0	81.7	116.7	1740.0
S	0.2	17.7	161.7	0.0	74.0	353.4	359.2	760.2	1472.8	56.9	184.6	1598.7
O	0.2	30.7	161.0	0.0	9.8	305.5	352.3	734.9	1392.7	41.8	81.6	1554.6
N	0.2	21.9	162.7	0.0	102.4	247.4	338.9	726.0	1312.3	18.4	31.1	1586.8
D	0.2	21.9	161.4	0.0	84.7	199.1	353.9	618.7	1171.7	34.7	6.0	1468.6

(1) certificaten op middellange termijn uitgegeven door de Schatkist

(2) tegoeden van de particulieren bij de Postecheque

(3) schatkistbons in portefeuille van de internationale instellingen (renteloos)

(4) directe voorschotten bij de NBB (einde maand, op basis van ontvangsbewijzen van de Rijkskassier)

(5) leningen en plaatsingen gedaan op de interbankmarkt

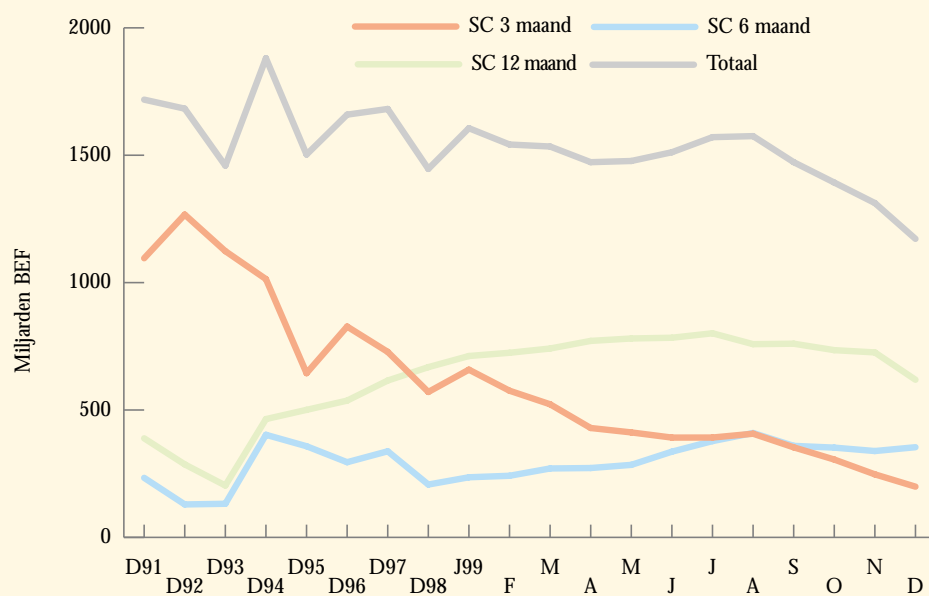
(6) certificaten uitgegeven bij aanbesteding na de hervorming van 29/01/91. Het vermelde bedrag is netto geïncasseerd door de Schatkist, d.w. z. na aftrek van de verdisconteerde interesten en de terugbetalingen van de vorige maand. Looptijden korter dan 3 maand vallen onder de 3 maand

(7) operaties om de dagelijkse toestand van de Schatkist in evenwicht te brengen en overschotten van de Schatkist bij fiscale ontvangsten of uitgaven van schatkistcertificaten

(8) totaal van de vloittende schuld vermindert met het bedrag onder punt (7)

N.B. Als gevolg van afrondingen kunnen de totalen afwijken van de cijfers gepubliceerd in de maandelijkse situatie van de Staatsschuld.

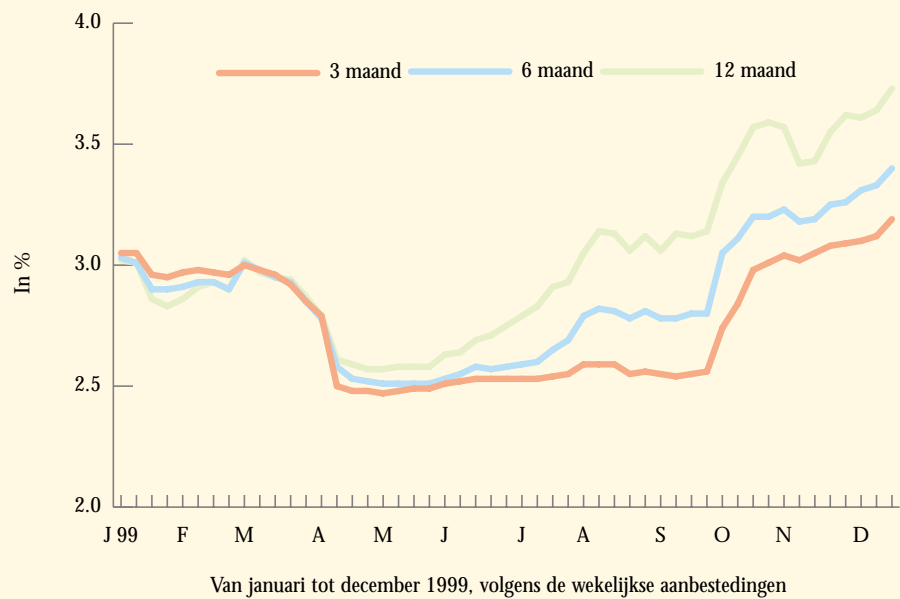
Grafiek 6: Uitstaand bedrag van de schatkistcertificaten (vanaf januari 1999, evolutie per maand).



Tabel 10: Opsplitsing van het uitstaand bedrag van de schatkistcertificaten volgens looptijd (in %).

	3 maand	6 maand	12 maand
1991	63.8	13.6	22.6
1992	75.3	7.7	17
1993	77	9	14
1994	53.9	21.4	24.7
1995	42.9	23.8	33.3
1996	49.9	17.8	32.4
1997	43.3	20.1	36.6
1998	39.5	14.3	46.2
1999	17.0	30.2	52.8

Grafiek 7: Gewogen gemiddelde rentevoet van de schatkistcertificaten op 3, 6 en 12 maanden.



Tabel 11: Evolutie van het gewogen gemiddelde van de gewogen gemiddelde rentevoeten van de schatkistcertificaten (op jaarbasis).

Looptijd	3 maand	6 maand	12 maand
Jaar			
1991	9.34%	9.38%	9.37%
1992	9.37%	9.19%	9.17%
1993	8.0%	7.43%	6.98%
1994	5.7%	5.83%	6.04%
1995	4.9%	4.89%	5.16%
1996	3.24%	3.29%	3.37%
1997	3.41%	3.47%	3.49%
1998	3.58%	3.59%	3.68%
1999	2.77%	2.84%	3.00%

C. DE EVOLUTIE VAN DE SPREADS MET DE EURIBOR

De grafieken 8 tot 10 tonen de spreads tussen de gewogen gemiddelde rente (GGR) en de EURIBOR voor de 3, de 6 en de 12 maanden.

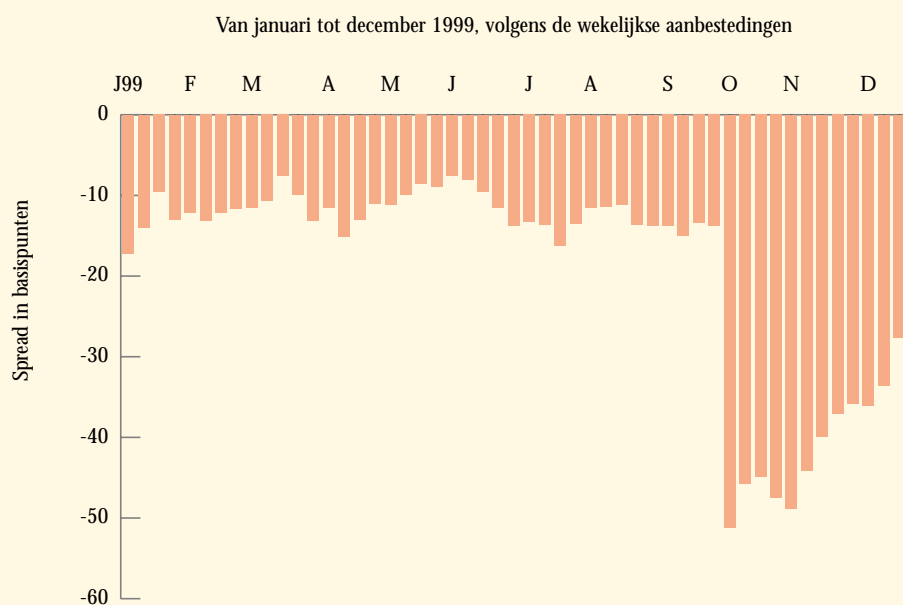
Gemiddeld bleven de spreads ten opzichte van de EURIBOR in 1999 ver boven het niveau van de spreads ten opzichte van de BIBOR in 1998. Op de 3 maanden bedroeg de spread in 1999 gemiddeld -18.85 basispunten tegen -6.75 basispunten in 1998. In oktober werd zelfs een piek genoteerd van -51.2 basispunten. Op de 6 maanden was dit -18.61 basispunten tegen -7.69 basispunten in 1998. Op de 12 maanden tenslotte, bedroeg de spread tussen de gewogen gemiddelde rente en de EURIBOR gemiddeld -14.61 basispunten tegen -8.29 basispunten in 1998. Dit was een enorme verbetering die men kan toeschrijven aan de overschakeling naar de euro en aan onze uitstekende reputatie als soevereine emittent.

De overgang naar het jaar 2000 - met de daarmee gepaard gaande onzekerheden - had ook een invloed op de spreads. De investeerders waren immers koortsachtig op zoek naar overheidspapier waarmee zij zonder liquiditeitsproblemen het jaareinde konden overschrijden.

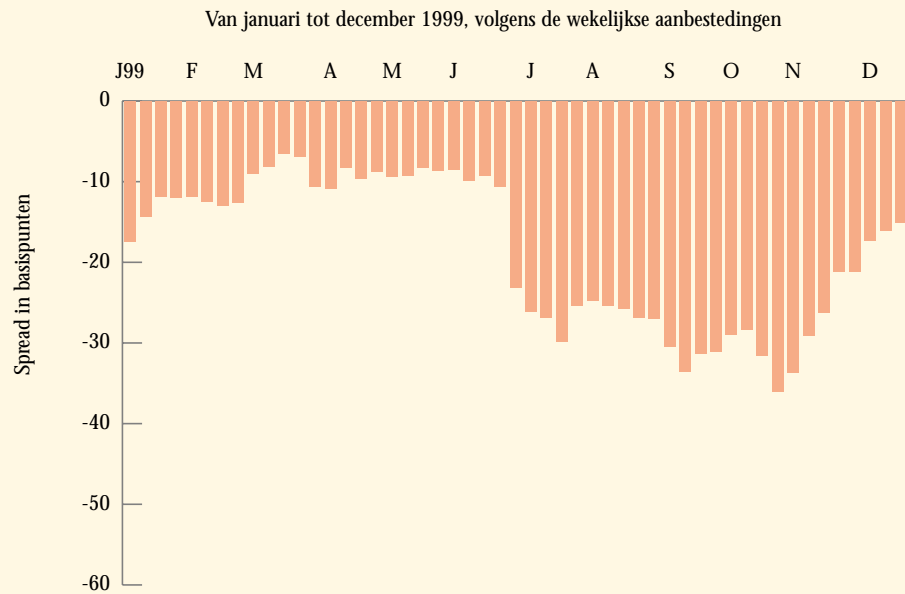
Logischerwijze had dit fenomeen zich het eerst moeten manifesteren bij de spreads op de 12 maanden. Toch was de impact op deze spreads eerder gering omdat de millenniumkoorts pas laat, zowat in het midden van het jaar, ten volle de kop opstak.

De agitatie rond het jaar 2000 speelde wel een grotere rol bij de spreads op de 6 maanden. Bij de aanbesteding van 29 juni begonnen zij steeds verder op te lopen, een beweging die pas eindigde met de aanbesteding van 29 oktober.

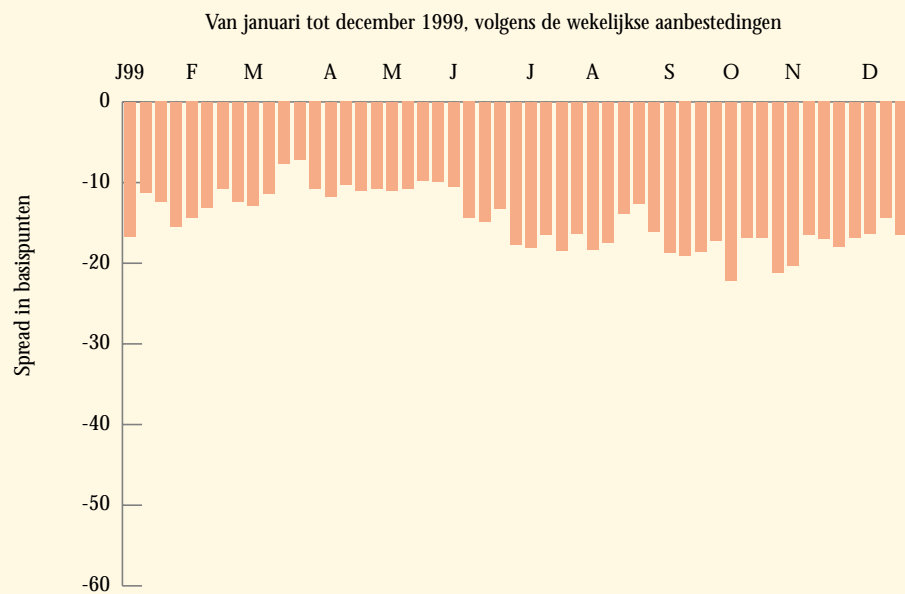
Grafiek 8: Spread tussen de gewogen gemiddelde rentevoet van de schatkistcertificaten en de EURIBOR op 3 maand (in basispunten).



Grafiek 9: Spread tussen de gewogen gemiddelde rentevoet van de schatkistcertificaten en de EURIBOR op 6 maand (in basispunten).



Grafiek 10: Spread tussen de gewogen gemiddelde rentevoet van de schatkistcertificaten en de EURIBOR op 12 maand (in basispunten).



Vanaf toen konden de investeerders immers een beroep doen op de 3 maanden om de kaap van het jaar 2000 te omzeilen.

Vanaf de aanbesteding van 5 oktober zijn de spreads op de 3 maanden letterlijk ontploft. Nadien werden zij opnieuw kleiner, een trend die zich doorzette tot op het einde van het jaar toen bleek dat de vrees voor de overgang naar 2000 enigszins overtrokken was.

2. DE BELGIAN TREASURY BILLS IN EURO EN DE INTERBANCAIRE ONTLENINGEN

In september 1998 paste de Schatkist haar programma voor de uitgifte van "Belgian Treasury Bills" in deviezen aan. Dit programma bestond reeds vanaf juli 1996 (zie Jaarverslag van de Staatsschuld 1996) maar nu werd de mogelijkheid gecreëerd om ook uitgiften te doen in BEF en in euro (vanaf januari 1999). Qua vorm en statuut zijn deze BTB's vergelijkbaar met de schatkistcertificaten, met dit verschil dat zij "on tap" uitgegeven worden en onregelmatige looptijden hebben, die korter zijn dan deze van de schatkistcertificaten.

De in 1998 in BEF uitgegeven BTB's werden niet omgezet in euro. Door hun korte looptijd (gemiddeld 30 dagen) was een dergelijke operatie overbodig. In 1999 bedroeg de gewogen gemiddelde looptijd van de BTB's 25 dagen. De omloop van de BTB's schommelde rond de 1.5 miljard EUR, alhoewel eens een piek van 3.06 miljard genoteerd werd. Eind december 1999 werd een uitstaand bedrag opgetekend van 860 miljoen EUR. Hun gewogen gemiddelde rentevoet bedroeg 2.63%.

Aan de hand van de verrichtingen op de interbankenmarkt, met name het grotere evenwicht tussen de plaatsingen en de ontleningen, kan men afleiden dat de kastoestand in 1999 evenwichtiger was.

Het aantal verrichtingen daalde gevoelig doordat het gemiddeld volume sterk toenam, een gevolg van de grote markt in euro. Met de euro ontstond inderdaad een volledig nieuwe situatie en verloor de Schatkist de dominerende positie die zij bekleed had op de Belgische binnenlandse markt.

Het thesauriebeheer via de interbankenmarkt werd gevoelig vergemakkelijkt door de afwezigheid van spanningen op de euromarkt. De liquiditeit op deze markt was stabiel en voldoende zodat dagelijkse tekorten gemakkelijk konden worden ingedekt.

*

*

*

HOOFDSTUK 4

DE SECUNDAIRE MARKT VAN DE BINNENLANDSE SCHULD

1. DE EVOLUTIE VAN DE SECUNDAIRE MARKT VAN DE INSTRUMENTEN VAN DE BINNENLANDSE SCHULD

Tabel 12: Volume en aantal transacties op de secundaire markt van de OLO's en de schatkistcertificaten (bedragen in EUR).

Datum	OLO's			Certificaten			Waarvan repo's	
	Trans.	Nominale waarde in miljoenen	Ratio in miljoenen	Trans.	Nominale waarde in miljoenen	Ratio in miljoenen	Trans.	Nominale waarde in miljoenen
	(1)	(2)	(2/1)	(1)	(2)	(2/1)		
J99	273	7641.6	27.976	97	2077	21.525	78	6354.4
F	379	8932.1	23.561	88	1475	16.716	106	7188.9
M	335	7230.2	21.563	87	1378	15.789	96	5578.6
A	264	7212.2	27.3	88	1443	16.473	93	5789
M	256	5598.3	21.893	75	1206	16.023	81	4138.2
J	337	5642.3	16.754	89	2507	28.208	82	4267.5
J	249	4450.7	17.894	85	1699	20.057	69	3544.3
A	211	4232.2	20.088	90	1794	19.919	67	2974.6
S	240	6077.4	25.274	87	2000	23	77	3962.1
O	248	7015.9	28.257	85	1778	20.907	87	5514
N	239	5998.4	25.06	70	1698	24.241	86	5286.4
D	225	5321.6	23.609	52	1080	20.9	70	4254.4
Gemid.	271.3	6279.4	23.26	83	1678	20.3	83	4904.4

A. DE SECUNDAIRE MARKT VAN DE LINEAIRE OBLIGATIES

Grafiek 11 toont de evolutie per maand van het volume en het aantal transacties op de secundaire OLO-markt op basis van het daggemiddelde (zie ook tabel 12). In 1999 werd dagelijks gemiddeld 6 279 miljoen EUR verhandeld in 271 transacties, wat een daling betekende ten opzichte van 1998 (8 279 miljoen EUR in 342 transacties). In tegenstelling tot de voorgaande jaren is het gemiddeld volume per transactie in 1999 niet toegenomen (23 miljoen EUR tegen 25 miljoen in 1998).

Uit grafiek 11 blijkt eveneens dat in 1999 de evolutie van de OLO-transacties per maand in aantal, respectievelijk in bedragen, redelijk gelijklopend was. Tot augustus werd een daling opgetekend, met uitzondering van de maand juni, waarna een lichte stijging volgde die zich doorzette tot het einde van het jaar. De daling volgde op een forse stijging in 1998. Als gevolg van de spanningen in dat jaar op sommige opkomende markten, werden de effecten van hooggekwalificeerde soevereinen immers gezien als een toevluchtsbelegging. Zoals in voorgaande jaren vertegenwoordigden de cessies-retrocessies (repo-verrichtingen) een belangrijk deel van de OLO-transacties.

Het gemiddeld aandeel van de primary dealers in het verhandelde volume op de secundaire OLO-markt bedroeg in 1999 57.9% tegen 47.8% in 1998. Deze stijging is deels toe te schrijven aan de toename van het aantal primary dealers. Uit deze cijfers blijkt andermaal dat ook in 1999 de niet-primary dealers bijzonder actief waren op de secundaire markt.

De inspanningen van de Schatkist om zich aan te passen aan de nieuwe omgeving gecreëerd door de euro, hebben geleid tot belangrijke wijzigingen in het houderschap van de staatsschuld.

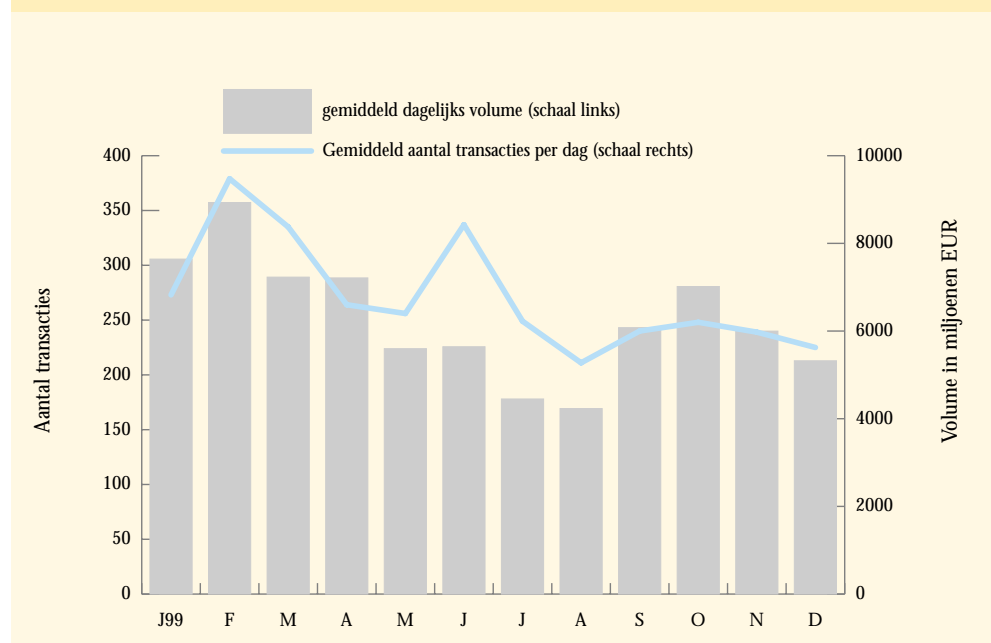
Zoals in andere landen, rijst hierbij het probleem een adequate methodologie te vinden voor het bekomen van betrouwbare cijfers.

De snelst beschikbare statistieken zijn deze gebaseerd op de informatie die rekeninghouders bij clearingsystemen moeten verschaffen. Op basis van deze gegevens was 24.1% van de OLO's op het einde van 1998 in buitenlandse handen. Eind september 1999 was dit percentage spectaculair gestegen tot liefst 47.4%.

Statistieken op basis van de financiële rekeningen van financiële instellingen zoals meegedeeld aan de Nationale Bank van België - het zogenaamde schema A - gaven evenwel een ander beeld: einde september 1999 zouden 21.6% (raming) in buitenlandse handen zijn tegen 8.1% op het einde van 1998.

Deze twee statistieken hebben een verschillende benaderingswijze: de statistiek van de clearingsystemen heeft een juridische invalshoek, de statistiek van de financiële rekeningen een economische. Het verschil tussen deze twee benaderingswijzen is voor een groot deel te verklaren door de repomarkt.

**Grafiek 11: Volume en aantal transacties op de secundaire OLO-markt.
Daggemiddelden van januari tot december 1999.**



Vanuit een economisch uitgangspunt blijft een tijdelijk gecedeerd effect op het actief in de portefeuille van de cederende instelling; deze boekt op haar passief een interbancaire schuld. Dit is niet het geval in de statistieken van de rekeninghouders die een juridisch criterium hanteren, waarbij een overgedragen effect bij een repotransactie van houder verandert.

Welke statistische methode men ook gebruikt, feit is dat het aandeel van de OLO's dat in het buitenland wordt aangehouden, in 1999 fel gestegen is.

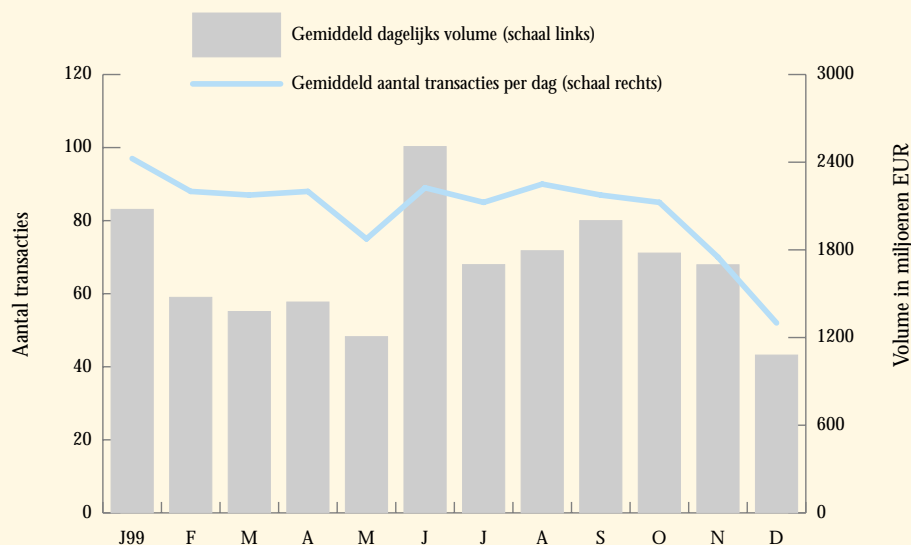
De verschillen tussen beide statistieken wijzen met andere woorden op één van de troeven van de OLO's: de blakende gezondheid van onze repomarkt.

B. DE SECUNDAIRE MARKT VAN DE SCHATKISTCERTIFICATEN

Grafiek 12 toont de evolutie per maand van het volume en het aantal transacties op de secundaire markt op basis van het dagelijks gemiddelde.

In 1999 werd dagelijks gemiddeld voor 1 678 miljoen EUR aan certificaten verhandeld, wat een merkelijke daling was ten opzichte van 1998 (1 715 miljoen EUR). Het gemiddeld aantal transacties per dag is ook gedaald: 83 in 1999 tegen 107 in 1998. De in de loop van 1999 dagelijks verhandelde volumes en het gemiddeld aantal transacties kenden een gelijkaardig verloop. De verhouding tussen deze twee indicatoren, nl. het dagelijks gemiddelde per transactie, was in 1999 groter dan in 1998: 20 miljoen EUR tegen 16 miljoen het jaar voordien.

Grafiek 12 : Volume en aantal transacties op de secundaire markt van de schatkistcertificaten. Daggemiddelden van januari tot december 1999.



Evenals bij de OLO's, zijn bij de certificaten een groot gedeelte van de transacties cessies-retrocessies.

In 1999 namen de primary dealers 71.4% van de secundaire markt van de schatkistcertificaten voor hun rekening tegenover 66.1% in 1998. Deze cijfers tonen aan dat ook de niet-primary dealers, zij het in mindere mate, actief zijn op de secundaire markt van de schatkistcertificaten.

Wat de methodologie voor de meting van het houderschap betreft, kan men verwijzen naar de OLO's (zie punt A). De diversificatie van het houderschap heeft zich reeds in de laatste maanden vóór de komst van de euro sterk gemanifesteerd. Op basis van de gegevens van de rekeninghouders steeg het aandeel van de certificaten in buitenlandse handen van 45.1% eind 1998 naar 52.7% op het einde van september 1999. Op basis van de financiële rekeningen bekomt men respectievelijk 43.5% en 44.3% (raming). Ons land neemt hiermee in euroland een leidende positie in, samen met Frankrijk, Italië en Spanje.

C. DE SECUNDAIRE MARKT VAN DE STAATSBONS

De Staatsbons worden genoteerd op de fixingmarkt van de Beurs van Brussel, die een permanente liquiditeit waarborgt. Zij kunnen dus op ieder moment worden aangekocht of verkocht.

Hun aandeel op deze markt steeg van 15% in 1997 over 22% in 1998 naar 31% in 1999.

Bij iedere uitgifte schrijft het Rentenfonds in op Staatsbons. Zo bouwt het een portefeuille op die het in staat stelt om als tegenpartij op te treden op de secundaire markt, zowel voor de aankoop als voor de verkoop van Staatsbons.

2. DE VERVALDAGENKALENDER VAN DE GECONSOLIDEERDE BINNENLANDSE SCHULD

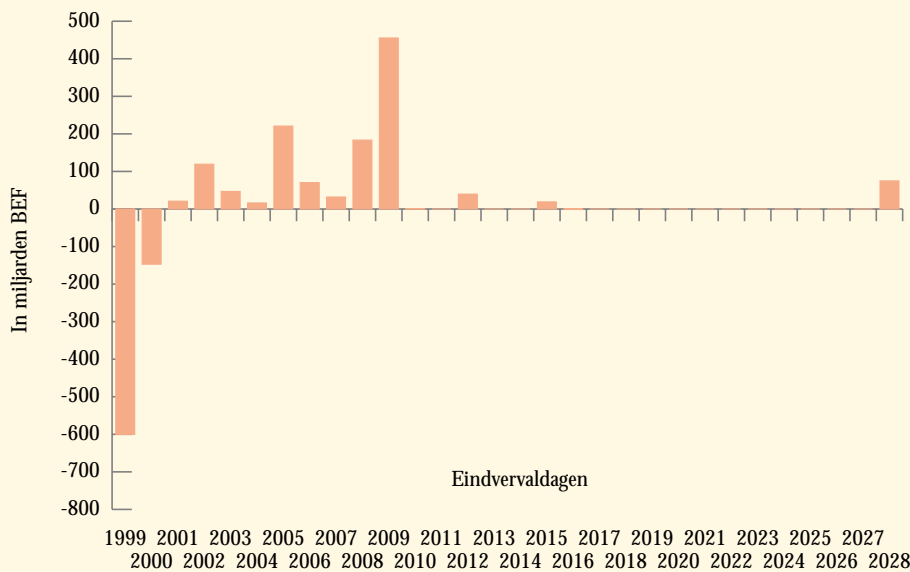
Het totaal aan geconsolideerde schuld dat in 1999 op eindvervaldag kwam, bedroeg 14.9 miljard EUR (toestand opgetekend op 31 december 1998). Dit bedrag kon als volgt worden opgedeeld: 10.04 miljard EUR was afkomstig van drie OLO-lijnen (o.a. de OLO TVR) die in 1999 vervielen, 3.6 miljard EUR kwam van klassieke leningen (Philippe IV, V en VII) en 0.44 miljard EUR was afkomstig van een lening uitgegeven in het kader van de herstructurering van de nationale sectoren. Tenslotte vervielen ook enkele onderhandse leningen, goed voor in totaal 0.83 miljard EUR. Let wel, daar het gaat om het uitstaand bedrag opgetekend eind december 1998, zijn in de cijfers van de in 1999 terug te betalen OLO's ook de omruilingen begrepen die enkele maanden vóór de eindvervaldag van deze leningen werden gehouden.

Grafiek 13 geeft een beeld van de verschillen in omloop die opgetekend werden tussen de vervaldagenkalender van eind december 1999 en deze van eind

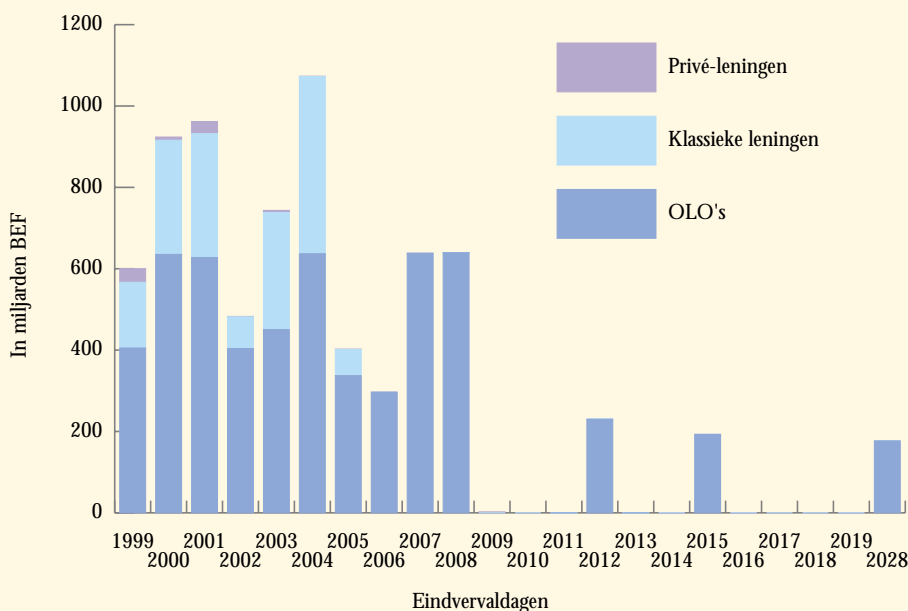
december 1998. Men merkt duidelijk het uitsmerend effect op de vervaldagenkalender dat uitgaat van de uitgiften en de omruilingen. In navolging van de Algemene Richtlijnen, heeft de Schatkist de vervaldagen bijgestuurd. Zo werden bij nieuwe aanbestedingen en omruilingen de vervaldagen geconcentreerd rond jaren die niet al te zwaar belast waren zoals 2002, 2005 en 2009. Zware jaren zoals 2001 en 2004 werden ontzien.

Grafieken 14 en 15 tonen de uitstaande bedragen van de geconsolideerde binnenlandse schuld voor respectievelijk eind 1998 en eind 1999. Zij houden

Grafiek 13: Verschillen in de uitstaande bedragen (1998-1999) van de vervaldagenkalender van de geconsolideerde schuld in BEF/EUR (privé-leningen inbegrepen).

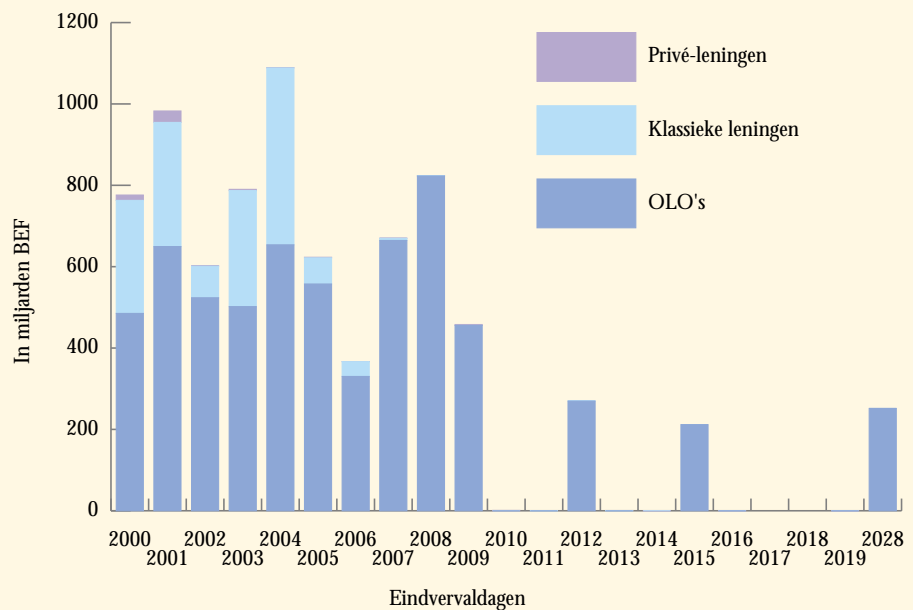


Grafiek 14: Eindvervaldagen van de geconsolideerde schuld in BEF (toestand eind december 1998).

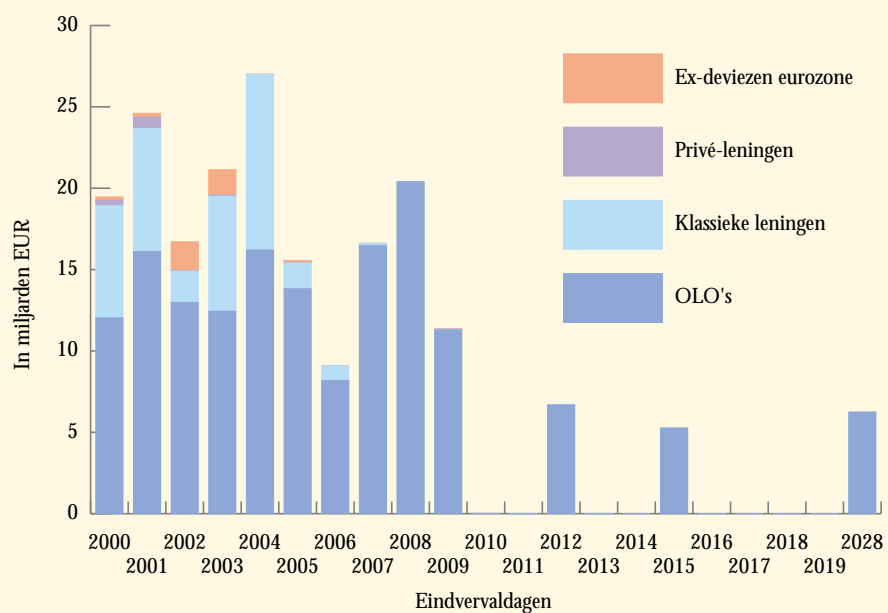


ook rekening met de leningen met herzienbare en gewaarborgde minimumrentevoet (Philippe XII, XIII en XVII) die werden uitgegeven in 1994 en 1995. Deze leningen worden volledig meegerekend tot hun eindvervaldag (9 jaar na de uitgiftedatum), zonder rekening te houden met de eventuele uitoefening van de put-opties. In de bovenvermelde grafieken is ook het uitstaande bedrag opgenomen van de Staatsbons. Zij worden eveneens volledig

Grafiek 15: Eindvervaldagen van de geconsolideerde schuld in BEF/EUR (toestand eind december 1999).



Grafiek 16: Eindvervaldagen van de binnenlandse geconsolideerde schuld (toestand eind december 1999, inclusief de leningen in ex-deviezen van de eurozone).



meegerekend tot hun eindvervaldag, namelijk 7 of 8 jaar vanaf de uitgiftedatum.

De zwaarste vervaldagen situeren zich in 2001, 2004 en 2008.

Grafiek 16 toont de vervaldagenkalender van de gezamenlijke binnenlandse geconsolideerde schuld, met inbegrip van de ex-deviezen van de eurozone (DEM, FRF en NLG).



HOOFDSTUK 5

DE PRIMAIRE EN SECUNDAIRE MARKT VAN DE SCHULD IN VREEMDE MUNT

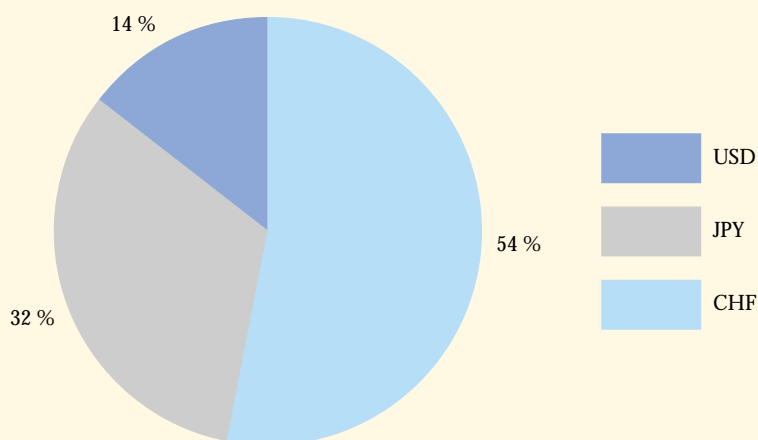
In het vooruitzicht van de invoering van de euro, maakte de Schatkist bij het beheer van de schuld in vreemde munt sinds 1997 een zeer duidelijk onderscheid tussen de munten behorend tot de eurokern (DEM, FRF, NLG en XEU) en die vanaf nu gelijkgesteld worden met de binnenlandse schuld, en de andere munten zoals de CHF, de JPY en de USD. Sinds de invoering van de euro wordt enkel de schuld uitgedrukt in deze laatste drie munten beschouwd als buitenlandse schuld.

In 1999 bestond de schuld in vreemde munt op lange en halflange termijn uit openbare en onderhandse leningen en uit Euro Medium Term Notes (EMTN). Op korte termijn bestond zij uit “Belgian Treasury Bills” (BTB's) en interbancaire ontleningen.

Op 31 december 1999 bedroeg de totale schuld in vreemde munt, omgerekend in euro, 10 440.8 miljoen EUR (met inbegrip van de wisselkoersschommelingen bij het beheer van de schuld in vreemde munt) of 4.2% van de totale staatsschuld.

De opsplitsing per munt wordt weergegeven in grafiek 17.

Grafiek 17: De schuld in vreemde munt opgesplitst volgens de munt. Toestand eind december 1999.



1. DE SCHULD OP LANGE EN MIDDELLANGE TERMIJN

In dit schuldsegment onderscheiden we drie financiële instrumenten: de openbare leningen, de onderhandse leningen en de Euro Medium Term Notes. Eind december 1999 beliep de schuld op lange en middellange termijn omgerekend in euro, 8 416.6 miljoen EUR tegen 9 080.9 miljoen het jaar voordien. In 1999 werden geen nieuwe leningen op lange of middellange termijn in vreemde munt uitgegeven.

2. DE SCHULD OP KORTE TERMIJN

In 1999 steeg het uitstaand bedrag van de kortetermijnschuld in vreemde munt. Langetermijnleningen die op vervaldag kwamen, werden geherfinancierd op korte termijn en bovendien vonden er in tegenstelling tot de voorgaande jaren geen terugbetalingen of consolidatieverrichtingen plaats. Begin januari 1999 bedroeg de kortetermijnschuld in vreemde munt, omgerekend in euro, bijna 442 miljoen EUR; eind december van dat jaar was ze reeds opgelopen tot meer dan 2 miljard EUR.

Voor het beheer van de schuld in vreemde munt maakte de Schatkist gebruik van twee financiële instrumenten, namelijk de "Belgian Treasury Bills" (BTB's) en de ontleningen op de interbankenmarkt.

In de tweede helft van 1999 nam het aandeel van de ontleningen op de interbankenmarkt sterk af. De uitgifte van BTB's via aanbesteding dreef de concurrentie tussen de dealers onderling op. Dit had tot gevolg dat bedragen die op vervaldag kwamen nagenoeg volledig geherfinancierd konden worden door de uitgifte van BTB's. Enkel voor de resterende saldi werd een beroep gedaan op de interbankenmarkt. Wanneer de voorwaarden voor de BTB's zeer gunstig waren, werd meer uitgegeven dan strikt noodzakelijk. Het surplus werd vervolgens op de interbankenmarkt belegd met het oog op latere terugbetalingen.

A. DE BELGIAN TREASURY BILLS

Zoals reeds gezegd, begon de Schatkist in de tweede helft van 1999 BTB's uit te geven via aanbesteding, een techniek die trouwens in het programma voorzien was. Voordien bepaalde de Schatkist na overleg met de dealers de looptijden en de rentevoeten waartegen werd uitgegeven. Door de nieuwe uitgiftetechniek kreeg de Schatkist onmiddellijk een duidelijk beeld van het renteniveau en van de looptijden die de voorkeur wegdroegen van de investeerders. Bijgevolg diende de Schatkist bij sterke marktschommelingen minder een beroep te doen op de duurere interbankenmarkt. In 1999 werden in totaal 129 BTB-uitgiftes genoteerd voor een tegenwaarde van bijna 6 miljard USD. Het merendeel hiervan werd uitgegeven in USD en daarna gewapt naar CHF.

De Schatkist maakte ook gebruik van de mogelijkheid om zelf als dealer op te treden. In totaal werden 11 "reverse inquiries" in deviezen door de Schatkist gesloten voor een tegenwaarde van 383 miljoen USD.

In 1999 bedroeg de gemiddelde looptijd van de BTB's 2 maanden tegen 38 dagen in 1998.

De gewogen gemiddelde rentevoet van de BTB-uitgiftes in CHF en USD bedroeg respectievelijk 1.14% en 5.12%. De spread tegenover de LIBID na swap schommelde tussen LIBID-3 en LIBID-22. Door de vrije concurrentie te laten spelen en door zich soepel op te stellen bij de keuze van de looptijden, kreeg de Schatkist zeer gunstige condities aangeboden. Bovendien kon de

Schatkist op het einde van het jaar uitzonderlijke spreads ten opzichte van de LIBID bekomen omdat er veel vraag was naar overheidspapier waarvan de looptijd het jaareinde overschreed.

B. DE ONTLENINGEN OP DE INTERBANKENMARKT

Zoals in 1998 deed de Schatkist in 1999 slechts bij mondjesmaat een beroep op de interbankenmarkt, zeker in vergelijking met de volumes uitgegeven in BTB's. Alleen de saldi die niet in BTB's hernieuwd werden, werden op de interbankenmarkt geherfinancierd. De gemiddelde looptijd van de interbankenleningen ging naar beneden en schommelde rond de 10 dagen. De gewogen gemiddelde rente bedroeg 1.53%.

Zoals hierboven reeds vermeld, deed de Schatkist in 1999 voor het eerst plaatsingen op de interbancaire deviezenmarkt

3. HET RISICOBEBEER VAN DE SCHULD IN VREEMDE MUNT

In 1999 ging de Schatkist verder met de geleidelijke afbouw van haar schuld in vreemde munt. 14.5 miljard langetermijns-Yen (het equivalent van 115 miljoen EUR, hetzij ongeveer 4% van de schuld in JPY) die op vervaldag kwamen, werden geherfinancierd in euro. In de cijfers is dit nog niet goed zichtbaar, deels omdat de euro in de loop van 1999 in waarde verminderde ten opzichte van de USD en de Yen.

Na de grootschalige herstructurering van de arbitrageswaps in 1998, bestaan de passiva voor 23.9% uit euro en voor de rest uit CHF. De activazijde is volledig in euro.

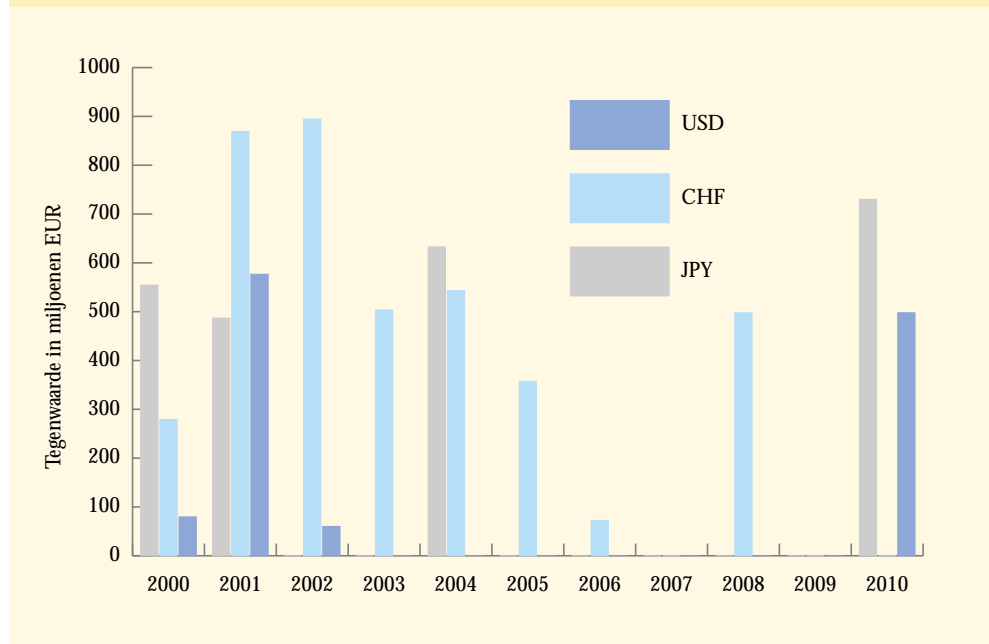
4. HET “PROGRAMME FOR THE ISSUANCE OF DEBT INSTRUMENTS”

Dit multideviezenprogramma, tot stand gekomen in 1997, biedt de Schatkist de mogelijkheid om binnen éénzelfde juridisch kader gebruik te maken van de meeste financiële instrumenten die de Eurokapitaalmarkt te bieden heeft: openbare en onderhandse uitgiften, gestructureerde uitgiften, enz. De “arranger” van het programma is Morgan Stanley Dean Witter te Londen en de functie van “dealer” wordt waargenomen door de volgende financiële instellingen: Deutsche Bank, Goldman Sachs International, Lehman Brothers, Merrill Lynch International, J.P. Morgan Securities Ltd., Morgan Stanley Dean Witter, Nomura International en Warburg Dillon Read. De Schatkist heeft in 1999 voor haar uitgiften geen beroep gedaan op dit programma. Door de invoering van de euro gaf de Schatkist de voorkeur aan OLO-uitgiften om de liquiditeit van haar binnenlandse instrumenten aan te wakkeren en nieuwe benchmarks te creëren.

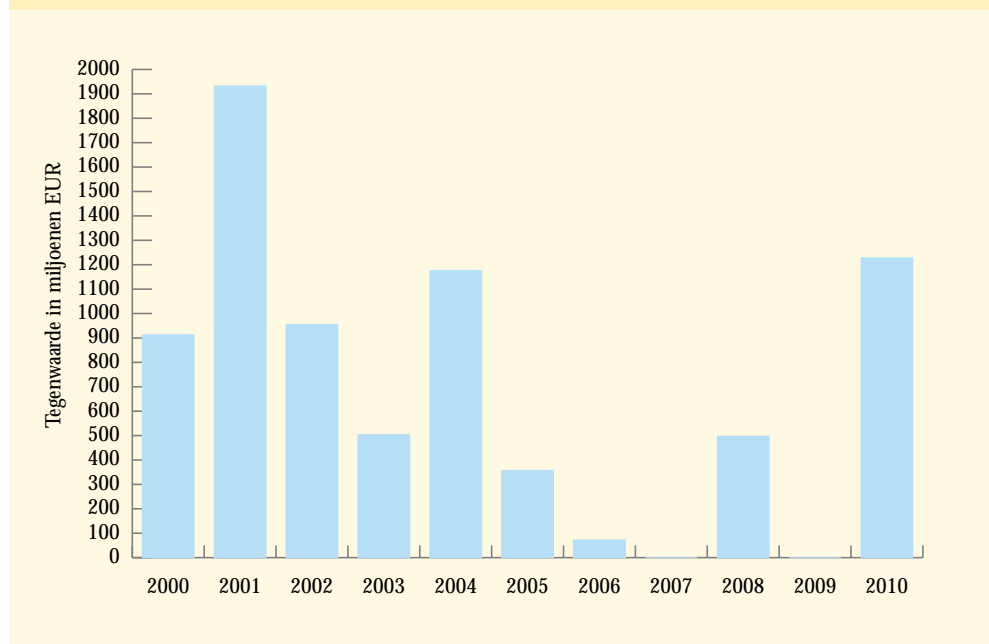
5. DE VERVALDAGENKALENDER VAN DE GECONSOLIDEERDE SCHULD IN VREEMDE MUNT

In de volgende grafieken wordt de vervaldagenkalender getoond van de geconsolideerde schuld in vreemde munt op 31 december 1999. Het betreft uitsluitend de uitstaande bedragen na swap in USD, CHF en JPY met uitsluiting van de wisselkoersschommelingen bij de beheersverrichtingen.

Grafiek 18: Vervaldagenkalender van de geconsolideerde schuld in vreemde munt op 31 december 1999. Opsplitsing per munt en per looptijd.



Grafiek 19: Vervaldagenkalender van de geconsolideerde schuld in vreemde munt op 31 december 1999. Opsplitsing per looptijd.



Op dat moment bedroeg de geconsolideerde schuld in vreemde munt, omgerekend in euro, 7.6 miljard EUR tegen 8.4 miljard eind 1998.

Qua volume is 2001 het belangrijkste jaar, gelet op de bedragen in CHF, JPY en USD die dan vervallen. Deze vervaldagenkalender is natuurlijk niet definitief en kan nog veranderen in functie van de beheersverrichtingen van de Schatkist.

*

*

*

HOOFDSTUK 6

***BELANGRIJKE KENMERKEN
EN TENDENSEN VAN
DE FINANCIERING
VAN DE SCHULD
IN 1999***

In dit hoofdstuk wordt aandacht besteed aan de belangrijkste bewegingen op het vlak van de uitgiften, aflossingen en terugbetalingen van de schuld in 1999. Tevens wordt stilgestaan bij de aflossing van de directe schuld in Belgische frank en in euro door de Amortisatiekas. Tot slot wordt dieper ingegaan op de gedebudgetteerde en de gewaarborgde schuld.

1. DE EVOLUTIE VAN DE HERFINANCIERING VAN DE SCHULD IN 1999

A. HOOFDKENMERKEN

Op basis van de gegevens uit de tabel “De kerncijfers van de schuld” in het begin van dit verslag, komen wij tot de volgende vaststellingen:

- a. De consolidatiegraad van de totale schuld in BEF/EUR en in vreemde munt is in 1999 toegenomen. Eind december 1999 liep het aandeel van de geconsolideerde schuld immers op tot 84.37% tegen 82.49% het jaar voordien.

De Schatkist heeft berekeningen gemaakt van de verdeling van de totale schuld in functie van de verschillende resterende looptijden: de schuld op 2 jaar of minder, deze op meer dan 2 jaar maar gelijk aan of korter dan 4 jaar, de schuld op meer dan 4 jaar maar gelijk aan of korter dan 9 jaar en de schuld op meer dan 9 jaar (tabel 14). Grafiek 20 toont hoe vanaf 1990 deze verschillende looptijden geëvolueerd zijn in verhouding tot de totale schuld. In 1999 stelt men vast dat het relatieve aandeel van de schuld met een looptijd tussen 4 en 9 jaar is toegenomen. Het relatieve aandeel van de schuld met een looptijd van 4 jaar of korter is daarentegen gedaald. Dit is deels toe te schrijven aan het feit dat minder schatkistcertificaten werden uitgegeven en dat men bij de de uitgifte van de OLO's de voorkeur heeft gegeven aan de middellange en de lange termijn (24.9 miljard EUR).

- b. Het aandeel van de schuld in vreemde munt is in 1999 lichtjes gestegen en bedroeg 4.23% van de totale schuld, tegen 3.95% in 1998.
- c. Het aandeel van de schuld tegen vaste rente is toegenomen: van 80.8% in 1998 naar 84.1% in 1999. Ter herinnering: de schuld met vlottende rentevoet omvat de geconsolideerde schuld met vlottende rentevoet en de schuld op korte termijn.
- d. De gewogen gemiddelde rentevoet berekend op de totale omloop van de openbare schuld is verder gedaald van 6.5% in 1998 naar 6.3% in 1999. Aangezien de OLO's in 1999, zoals trouwens in 1998, boven pari uitgegeven werden, hebben de positieve uitgiftepremies die daar het gevolg van waren ietwat de gewogen gemiddelde rentevoet vervalst. Deze wordt immers berekend op basis van de nominale rentevoet. In dit geval is de gewogen gemiddelde rentevoet voor 1999 overschat. Toch vormt deze rentevoet een indicatie voor de interestlasten van de Schatkist. Zoals blijkt uit tabel 16, vertonen deze de jongste jaren een constante daling.

Tabel 13: Samenstelling van de staatsschuld volgens looptijd.

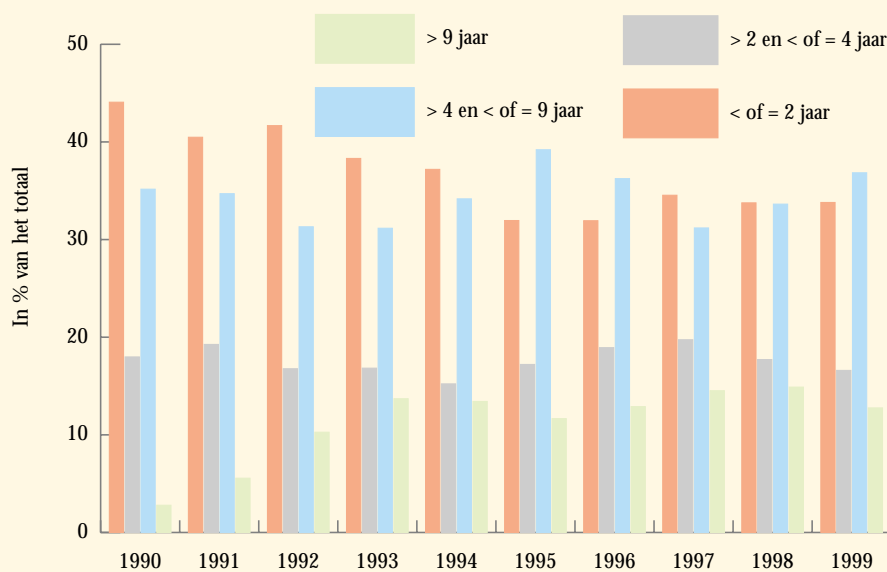
Toestand einde jaar (in % van het jaartijks totaal)

Aandeel van de schuld met eindverv. in het ...de jaar na beschouwde jaar	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
1 (a) (excl.korte termijn)	41.32 (3.69)	40.31 (3.29)	38.93 (4.57)	37.76 (2.57)	39.32 (6.97)	33.62 (4.36)	31.64 (5.54)	34.30 (8.04)	30.69 (2.39)	24.87 (5.37)	23.62 (5.08)	24.62 (6.10)	23.72 (7.34)	22.50 (8.43)
2	3.89	5.06	2.98	7.17	4.75	6.86	10.03	4.01	6.50	7.08	8.31	9.92	10.04	11.30
3	5.52	2.61	7.96	4.85	7.43	11.26	7.46	7.28	6.42	8.22	10.07	9.33	11.18	7.65
4	2.65	8.64	5.31	7.84	10.55	8.00	9.31	9.55	8.80	8.99	8.86	10.41	6.53	8.95
5	9.51	5.95	8.59	11.15	9.05	10.95	10.10	9.67	9.28	8.84	10.01	6.07	8.58	11.55
6	5.73	9.00	12.21	9.17	11.06	11.01	8.84	6.27	5.85	7.00	5.37	7.79	11.25	6.24
7	10.12	13.53	10.17	8.70	11.38	5.59	4.57	6.07	7.20	5.38	7.45	10.83	4.04	3.54
8	14.63	8.16	8.30	8.30	0.99	3.80	3.44	5.11	4.24	7.38	10.54	3.42	3.12	6.87
9	0.55	0.78	2.62	1.04	2.68	3.35	4.36	4.04	7.60	10.60	2.87	3.08	6.64	8.64
10	0.85	2.87	0.35	2.67	1.74	3.07	3.85	4.85	6.03	2.91	2.95	6.37	8.17	4.69
11	0.39	0.04	0.92	0.07	0.30	0.11	2.58	3.25	0.82	0.64	3.80	4.30	0.03	0.52
12	0.04	1.13	0.07	0.31	0.05	2.03	0.02	0.01	0.00	2.91	3.15	0.03	0.42	0.00
13	1.25	0.42	0.33	0.01	0.33	0.02	0.01	0.00	2.98	2.27	0.00	0.42	0.00	2.77
14	0.50	0.43	0.01	0.35	0.02	0.01	0.00	2.90	1.65	0.00	0.40	0.00	2.40	0.01
15	0.48	0.08	0.64	0.00	0.01	0.00	3.18	0.90	0.00	0.42	0.01	1.97	0.01	0.00
16 en meer	2.58	1.00	0.61	0.61	0.34	0.32	0.63	1.80	1.95	2.50	2.58	1.43	3.87	4.77
Totaal	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
5 jaar en minder (a)	62.90	62.57	63.78	68.78	71.10	70.00	68.53	64.81	61.68	57.99	60.88	60.35	60.06	61.95
tussen 6 t/m 10 jaar	31.87	34.34	33.65	29.88	27.86	26.82	25.05	26.33	30.93	33.26	29.18	31.50	33.22	29.99
tussen 11 t/m 15 jaar	2.65	2.09	1.97	0.73	0.71	2.17	5.79	7.06	5.44	6.25	7.36	6.72	2.85	3.30
16 jaar en meer	2.58	1.00	0.61	0.61	0.34	0.32	0.63	1.79	1.95	2.50	2.58	1.43	3.87	4.77
Totaal	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
10 jaar en minder (a)	94.77	96.91	97.42	98.66	98.95	97.51	93.58	91.15	92.61	91.25	90.06	91.85	93.28	91.94
11 jaar en meer	5.23	3.09	2.58	1.34	1.05	2.49	6.42	8.85	7.39	8.75	9.94	8.15	6.72	8.06
Totaal	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
(a) waarvan schuld op korte termijn	37.63	37.03	34.36	35.19	32.35	29.26	26.10	26.26	28.30	19.49	18.54	18.52	16.38	14.07

**Tabel 14: Resterende looptijden van de staatsleningen van 1990 tot 1999.
Toestand einde jaar (in %).**

	< of = 2 jaar	> 2 en < of = 4 jaar	> 4 en < of = 9 jaar	> 9 jaar
1990	44.07	17.98	35.16	2.79
1991	40.48	19.26	34.70	5.56
1992	41.67	16.77	31.31	10.27
1993	38.31	16.83	31.16	13.71
1994	37.19	15.22	34.17	13.42
1995	31.95	17.21	39.20	11.66
1996	31.93	18.93	36.24	12.89
1997	34.54	19.74	31.19	14.52
1998	33.76	17.71	33.63	14.89
1999	33.80	16.60	36.84	12.76

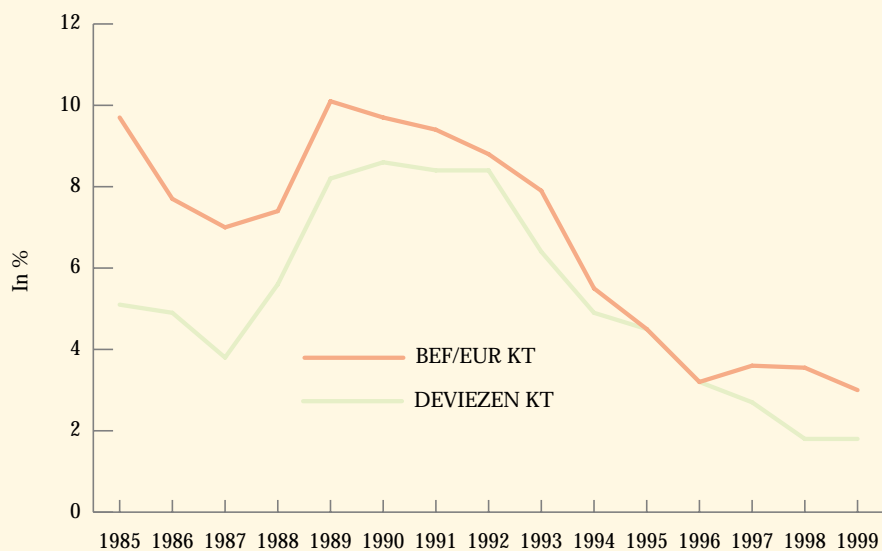
Grafiek 20: Resterende looptijden in % van de totale schuld.



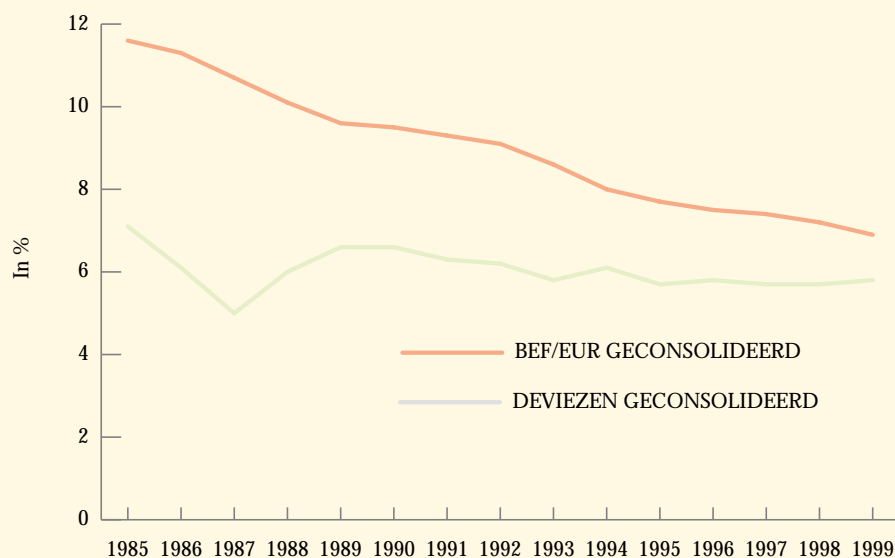
Tabel 15: Overzicht per jaar van de gewogen gemiddelde rentevoet van de staatsschuld.

	BEF GECONSOL.	DEVIEZEN GECONSOL.	BEF VLOTTEND	DEVIEZEN VLOTTEND	BEF TOTAAL	DEVIEZEN TOTAAL	SCHULD TOTAAL
1985	11.6	7.1	9.7	5.1	11.0	6.3	10.0
1986	11.3	6.1	7.7	4.9	10.0	5.5	9.2
1987	10.7	5.0	7.0	3.8	9.5	4.4	8.5
1988	10.1	6.0	7.4	5.6	9.3	5.8	8.7
1989	9.6	6.6	10.1	8.2	9.7	7.4	9.3
1990	9.5	6.6	9.7	8.6	9.6	7.5	9.3
1991	9.3	6.3	9.4	8.4	9.3	7.3	9.0
1992	9.1	6.2	8.8	8.4	9.0	7.1	8.8
1993	8.6	5.8	7.9	6.4	8.5	6.1	8.1
1994	8.0	6.1	5.5	4.9	7.4	5.6	7.1
1995	7.7	5.7	4.5	4.5	7.1	5.4	6.9
1996	7.5	5.8	3.2	3.2	6.7	5.5	6.6
1997	7.4	5.7	3.6	2.7	6.7	5.5	6.6
1998	7.2	5.7	3.5	1.8	6.6	5.6	6.5
1999	6.9	5.8	3.0	1.8	6.4	5.0	6.3

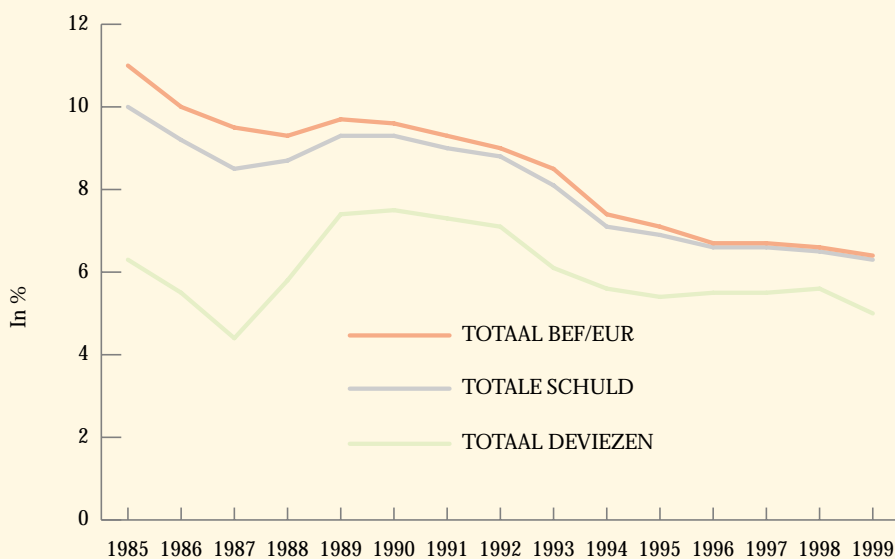
Grafiek 21: Evolutie van de gewogen gemiddelde rentevoet van de vlottende schuld in BEF/EUR en in deviezen van 1985 tot 1999.



Grafiek 22: Evolutie van de gewogen gemiddelde rentevoet van de geconsolideerde schuld in BEF/EUR en in deviezen van 1985 tot 1999.



Grafiek 23: Evolutie van de gewogen gemiddelde rentevoet van de totale staatsschuld, de schuld in BEF/EUR en de schuld in deviezen van 1985 tot 1999.



Tabel 16: Geordonnanceerde interestlasten per schuldcategorie (bedragen in miljoenen BEF).

JAAR	GECONSOL. SCHULD			VLOTTENDE SCHULD			WAARVAN				
	In BEF/EUR	In devisa	TOTAAL	In BEF/EUR		Totaal in BEF/EUR	In devisa	TOTAAL	TOTAAL SCHULD		
				Halv. termijn	Korte termijn						
1980	106 306.5	3 898.9	110 205.4	508.3	39 868.7	40 377.0	4 716.9	45 093.9	155 299.3	146 683.5	8 615.8
1981	119 324.3	17 218.0	136 542.3	501.5	69 008.2	69 509.7	10 487.3	79 997.0	216 539.3	188 834.0	27 705.3
1982	139 277.0	29 400.7	168 677.7	501.5	100 844.5	101 346.0	25 761.5	127 107.5	295 785.2	240 623.0	55 162.2
1983	151 704.8	34 926.0	186 630.8	854.3	97 659.1	98 513.4	32 830.5	131 343.9	317 974.7	250 218.2	67 756.5
1984	190 585.2	39 806.3	230 391.5	4 912.6	108 514.4	113 427.0	18 595.8	132 022.8	362 414.3	304 012.2	58 402.1
1985	225 381.4	59 383.2	284 764.6	13 561.1	106 858.3	120 419.4	29 617.9	150 037.3	434 801.9	345 800.8	89 001.1
1986	279 368.9	39 747.7	319 116.6	20 922.9	101 082.2	122 005.1	35 265.7	157 270.8	476 387.4	401 374.0	75 013.4
1987	272 812.6	27 993.5	300 806.1	14 608.5	101 904.8	116 513.3	27 095.4	143 608.7	444 414.8	389 325.9	55 088.9
1988	292 135.4	25 994.7	318 130.1	6 977.3	102 484.9	109 462.2	29 889.5	139 351.7	457 481.8	401 597.6	55 884.2
1989	298 515.1	32 690.8	331 205.9	4 422.2	139 467.0	143 889.2	31 371.8	175 261.0	506 466.9	442 404.3	64 062.6
1990	320 900.0	37 877.0	358 777.0	3 264.7	180 462.2	183 726.9	44 008.0	227 734.9	586 512.0	504 626.9	81 885.0
1991	381 555.7	36 075.6	417 631.3	1 761.2	150 555.3	152 316.5	47 990.9	200 307.4	617 938.7	533 872.2	84 066.5
1992	422 587.6	37 296.4	459 884.0	71.5	176 710.1	176 871.6	42 022.4	218 804.0	678 688.0	599 459.2	79 318.8
1993	457 085.4	39 803.4	496 888.8	60.4	155 389.6	155 450.0	34 628.8	190 078.8	686 967.6	612 535.4	74 432.2
1994	494 532.5	42 991.9	537 524.4	24.6	113 552.2	113 576.8	39 172.7	152 749.5	690 273.9	608 109.3	82 164.6
1995	471 301.2	46 757.6	518 058.8	24.6	106 113.4	106 138.0	29 954.8	136 092.8	654 151.6	577 439.2	76 712.4
1996	497 109.4	46 631.5	543 740.9	13.5	68 097.0	68 110.5	17 323.5	85 434.0	629 174.9	565 219.8	63 955.1
1997	504 450.1	41 813.7	546 263.8	0.0	60 168.4	60 168.4	2 961.5	63 129.9	609 393.7	564 638.4	44 775.2
1998	488 446.7	43 616.1	532 062.8	0.0	73 185.6	73 185.6	2 367.2	75 552.9	607 615.7	561 632.3	45 983.4
1999	516 514.4	19 664.6	536 179.0	0.0	50 175.0	50 175.0	512.0	50 687.0	586 866.0	566 689.4	20 176.6

* exclusief het interestverschil bij de leningen getroffen door de regularisatieverrichtingen en zonder rekening te houden met de kapitalisatie van interesten bij omruiling maar inclusief de winsten (1993) of de uitgifte- en omruilingspremies (1994, 1995, 1996, 1997, 1998 en 1999).

B. DE HERFINANCIERING VAN DE SCHULD

De tekst die volgt, verwijst naar tabel 17 hierna waarin een overzicht gegeven wordt van het geheel van de uitgiften, aflossingen en terugbetalingen voor 1998 en 1999.

a) de schuld in BEF en in EUR

In 1999 werd voor een tegenwaarde van 824.4 miljard BEF geconsolideerde schuld geherfinancierd. 282 miljard waren afkomstig van leningen op eindvervaldag (met inbegrip van de onderhandse leningen) en 334.3 miljard van omruilingen. Leningen in ex-deviezen van de eurozone werden geherfinancierd ten belope van het equivalent van 50 miljard BEF.

De uitgiften van de geconsolideerde schuld in BEF en in EUR beliepen omgerekend in BEF 1 199.7 miljard tegen 1 009.2 miljard in 1998. De omruilingen niet meegerekend, is het volume van de bruto geconsolideerde uitgiften in BEF en in EUR in 1999 sterk toegenomen ten opzichte van 1998, namelijk van respectievelijk 601.9 miljard BEF naar 880.7 miljard. De uitgiften van OLO's gingen gevoelig omhoog: omgerekend naar BEF stegen zij van 533.7 miljard in 1998 naar 834.8 miljard in 1999. De omruilingen namen echter af: van 407.3 miljard BEF in 1998 naar 303.6 miljard in 1999. De uitgifte van Staatsbons was goed voor 42 miljard BEF.

Tot slot werden in 1999 schulden overgenomen ter waarde van 10.7 miljard BEF.

De netto emissie van de geconsolideerde schuld in BEF/EUR bedroeg 375.1 miljard BEF, beduidend meer dan in 1998 (278 miljard BEF). De kortetermijnschuld in EUR nam in 1999 af met het equivalent van 215.3 miljard BEF. Qua uitstaand bedrag is de consolidatie van de schuld in BEF en in EUR in 1999 dus sterk toegenomen. Dit ligt in de lijn van de Algemene Richtlijnen voor 1999. Deze richtlijnen worden jaarlijks opgesteld in functie van de type-portefeuille van de staatsschuld (zie hoofdstuk 7).

b) de schuld in vreemde munt (andere dan de BEF en de EUR)

In 1999 waren er geen uitgiften op lange termijn. Een deel van de schuld in vreemde munt werd terugbetaald via herfinancieringen in EUR (omgerekend in BEF gaat het om 60.2 miljard). Rekening gehouden met de wisselkoersschommelingen (verlies in BEF van 37.3 miljard) en de beheersverrichtingen daalde deze schuld, omgerekend in BEF, met 26.8 miljard. De kortetermijnschuld in vreemde munt steeg met een tegenwaarde van 62.7 miljard BEF.

Tabel 17: Uitgiften, aflossingen en terugbetalingen in 1998 en 1999 (in miljarden BEF).

1. De geconsolideerde schuld in BEF/EUR steeg in 1999 met 375.1 miljard BEF
(9299.5 miljoen EUR)

	1998	1999	1999 (miljoenen EUR)
I. <u>Toename</u>			
a) <u>Uitgiften</u>			
- Klassieke staatsleningen (inclusief de kapitalisatie van interesten op "Philippe" leningen: 4.2 in 1999)	+68.2	+45.9	+1137.6
- OLO's	+533.7	+834.8	+20695.1
- OLO's uitgegeven bij omruilingen	+407.3	+303.6	+7526.9
- Leningen in deviezen gewapt naar euro	-	+4.7	+115.8
<u>Totaal</u>	+1009.2	+1189.0	+29475.4
b) <u>Overnames</u>			
- Dienst voor de Scheepvaart	-	+10.7	+265.3
<u>Subtotaal I</u>	+1009.2	+1199.7	+29740.7
II. <u>Verminderingen</u>			
a) <u>Aflossingen</u>			
- Terugkoop op of buiten de Beurs	-6.1	-5.9	-146.1
- Andere contractuele aflossingen	-10.5	-6.3	-156.9
b) <u>Terugbetalingen op de eindvervaldag:</u>			
- Openbare staatsleningen	-223.2	-386.4	-9579.8
- Onderhandse leningen	-58.8	-35.9	-890.4
- Leningen in ex-deviezen uit de eurozone	-	-50.0	-1238.9
c) <u>Vervroegde terugbetalingen</u>			
- Leningen terugbetaald bij omruiling	-432.6	-334.3	-8286.3
d) <u>Wisselkoersschommelingen bij beheersverrichtingen in deviezen uit de eurozone</u>	-	-5.6	-138.4
e) <u>Wisselwinst door de overgang naar de euro</u>	-	-0.2	-4.4
<u>Subtotaal II</u>	-731.2	-824.6	-20441.2
<u>Totaal (I + II)</u>	+278.0	+375.1	+9299.5

2. In 1999 daalde de geconsolideerde schuld in vreemde munt (inclusief de wisselkoersschommelingen) met 26.8 miljard BEF (664.3 miljoen EUR) als gevolg van volgende transacties:

	1998	1999	1999 (miljoenen EUR)
I. <u>Toename</u>			
a) Uitgiften			
- Leningen op lange termijn	+69.7	-	-
- Euro Medium Term Notes	-	-	-
b) Wisselkoersschommelingen	-	+37.3	+924.9
c) Beheersverrichtingen in vreemde munt	+3.9	-	-
<u>Subtotaal I</u>	+73.6	+37.3	+924.9
II. <u>Verminderingen</u>			
a) Contractuele aflossingen	-16.5	-	-
b) Terugbetalingen op de eindvervaldag of vervroegd	-101.2	-60.2	-1492.4
c) Wisselkoersschommelingen (winsten)	-4.1	-	-
d) Beheersverrichtingen in deviezen	-	-3.9	-96.7
<u>Subtotaal II</u>	-121.8	-64.1	-1589.2
<u>Totaal (I + II)</u>	-48.2	-26.8	-664.3
3. <u>De schuld op korte termijn in EUR/BEF</u> verminderde met 215.3 miljard BEF (5335.7 miljoen EUR) en wel als volgt:			
a) Renteloze certificaten waarop werd ingeschreven door			
- het IMF	-13.4	+55.5	+1375.5
- andere organismen	-0.6	-2.0	-50.3
b) Tegoeden van particulieren bij de Postcheque	-63.4	-5.0	-122.8
c) Rentegevende certificaten			
- certificaten uitgegeven bij aanbesteding (netto) (1)	-235.2	-274.6	-6806.8
- diverse leningen (interbankenmarkt en Schatkistbons)	+70.3	+10.8	+268.7
<u>Subtotaal (pt. 3)</u>	-242.3	-215.3	-5335.7
4. <u>De schuld op korte termijn in deviezen</u> (inclusief wisselkoersschommelingen ten belope van +1.5 miljard BEF of +37.8 miljoen EUR) steeg met 62.7 miljard BEF (1554.9 miljoen EUR) namelijk:			
- Schatkistbons	-35.5	+34.4	+852.2
- Interbanken	+0.4	+28.3	+702.7
<u>Algemeen totaal</u> : Nominale evolutie van de schuld:			
(inclusief IMF)	-47.6	+195.7	+4852.0
(exclusief IMF)	-34.2	+140.2	+3477.0

(1) het detail per type certificaat wordt vermeld in tabel 9.

2. DE AFLOSSING VAN DE DIRECTE SCHULD IN BELGISCHE FRANK EN IN EURO

A. DE ROL VAN DE AMORTISATIEKAS

De Amortisatiekas werd opgericht bij de wet van 2 augustus 1955 waarbij tevens het “Delgingsfonds voor de Staatsschuld” werd opgeheven. Deze wet werd gewijzigd door de wet van 4 april 1995, die een aantal nieuwe fiscale en financiële bepalingen inhield. De Amortisatiekas is belast met de inontvangstname en de aanwending van de dotaties die, overeenkomstig de wetten en de leningsovereenkomsten, bestemd zijn voor de terugkoop of de terugbetaling van effecten van de staatsschuld. Ook de uitsluitend op rekening ingeschreven gedematerialiseerde effecten komen hiervoor in aanmerking.

B. OVERZICHT VAN DE ACTIVITEITEN VAN DE AMORTISATIEKAS

In vergelijking met 1998 zijn de terugkopen op de beurs door de Amortisatiekas in 1999 gestegen met meer dan 70% (zie tabel 18).

De omruiling van effecten is in volume gedaald.

In 1999 werden de volgende OLO-lijnen voor omruiling aangeboden:

- de lijn 247 - OLO 10% - 02.08.1991-2000;
- de lijn 272 - OLO TVR - 16.03.1994-1999;
- de lijn 264 - OLO 7% - 29.04.1993-1999;
- de lijn 287 - OLO 4% - 22.01.1997-2000.

Ook de klassieke lening code 267 - 7% - 23.06.1993-2000 werd voor omruiling aangeboden.

Terwijl de vervroegde terugbetalingen bijna tot nul herleid werden, stegen de terugbetalingen op de eindvervaldag in 1999 met zo'n 70%.

In tabel 19 vindt u het detail van de bedragen die de Amortisatiekas op de beurs heeft teruggekocht.

De Amortisatiekas mag op basis van de uitgiftebesluiten jaarlijks 5% van het kapitaal van een lening aflossen. Dit bedrag wordt verhoogd met de rente die normaal verschuldigd was op het afgeloste kapitaal. Gewoonlijk bestaat er een groot verschil tussen de toegestane en de reële aflossingen. Deze reële aflossingen gebeuren met begrotingskredieten die uitgetrokken worden op de Rijksschuldbegroting en die maandelijks door de Dienst van de Staatsschuld aan de Kas worden toegekend. Dit verschil is in 1999 enigszins teruggelopen.

Tabel 18: Overzicht van de activiteiten van de Amortisatiekas (in miljarden BEF).

	1999		1998	
	Bedrag	Kostprijs	Bedrag	Kostprijs
Terugkoop op de Beurs	10.4	11.2 (1)	6.07	6.8 (1)
Aanbest. van terugkoop	-	-	-	-
Aanbest. van omruiling	329.8	318.7 (2)(3)	432.6	442.0 (2) (3)
Totaal	340.2	329.9	438.6	448.8
Terugbetalingen (4)				
Trekkingen	0.3	0.3	0.3	0.4
Vervr. terugbetalingen	0.04	0.04	0.1	0.1
Terugb. op eindvervaldag	385.3	385.3	223.1	223.1
Totaal	385.6	385.7	223.5	223.6

1) Kostprijs = (nominaal x de koers) + de gelopen interesten.

2) Kostprijs = nominaal kapitaal van de omgeruilde OLO's.

3) Met inbegrip van de omruilingen van december 1998: 14 310 965 000 BEF (uitgave vastgelegd in 1998 en geboekt in 1999).

Zonder de omruilingen van december 1999: 25 407 055 331 BEF (uitgave vastgelegd in 1999 en geboekt in 2000).

4) De terugbetalingen van de Amortisatiekas lopen over een termijn van 30 jaar te rekenen vanaf de eindvervaldag van de leningen.

Tabel 19: Overzicht van de terugkopen op de Beurs. Toegestane en reële aflossingen van 1989 tot 1999 (in miljoenen BEF).

Jaar	Toegestane aflossing	Reële aflossing	Verschil
1990	162 181	57 130	105 051
1991	200 230	10 801	189 429
1992	187 289	12 610	174 679
1993	131 459	31 154	100 305
1994	56 233	5 250	50 983
1995	37 974	6 070	31 904
1996	55 402	8 331	47 071
1997	81 576	5 381	76 195
1998	76 196	6 813	69 383
1999	69 386	11 223	58 163

3. DE GEDEBUDGETTEERDE EN DE GEWAARBORGDE SCHULD

A. DE GEDEBUDGETTEERDE SCHULD

Nieuwe leningen werden gesloten door de Regie der Gebouwen voor de financiering van de bouw van een gevangenis te Ittre (2 miljard BEF) en voor de financiering van de bouw van een justitiepaleis te Kortrijk (900 miljoen BEF).

De Federale Investeringsmaatschappij nam een tweede schijf op van 30.7 miljoen EUR (1.2 miljard BEF) voor het project A.S.T.R.I.D. ("all round semi-cellular trunking radio-communication network with integrated dispatching" of een digitaal netwerk voor mobiele radiocommunicatie bestemd voor alle openbare hulp- en veiligheidsdiensten).

Ingevolge de periodieke terugbetalingen nam de uitstaande gedebudgetteerde schuld verder af.

Tabel 20: Evolutie van de gedebudgetteerde schuld (in miljarden BEF).

1994	1995	1996	1997	1998	1999
67.2	75.7	72.5	69.7	66.8	62.1

B. DE GEWAARBORGDE SCHULD

De pogingen om het Centraal Bureau voor Hypothecair Krediet (CBHK) te privatiseren, werden onverdroten verder gezet.

De wet van 23 april 1999 heeft aan de Koning machtiging verleend om, bij een in Ministerraad overlegd besluit, de Federale Participatiemaatschappij te gelasten om ofwel in te schrijven op een kapitaalsverhoging van het CBHK, ofwel de splitsing van het CBHK in vennootschappen naar privaat recht te organiseren met het oog op de overdracht van een deel of het geheel van de aandelen van de vennootschappen voortkomend uit de splitsing, ofwel de inbreng door het CBHK van een deel van zijn werkzaamheden in een dochtervennootschap naar privaat recht te organiseren, met het oog op de overdracht van het geheel of een deel van de aandelen van deze laatste.

Het KB van 31 december 1999 beoogt de omvorming van het CBHK naar een naamloze vennootschap van privaat recht zodra een privé-aandeelhouder door aankoop of door inschrijving in een kapitaalverhoging, een belang van tenminste 25.1% in het CBHK zal hebben verworven. In dat geval zal het plafond van het door de Staat gewaarborgd passief verminderd worden; deze vermindering mag evenwel niet ten koste gaan van vervroegde terugbetalingen waarvoor een wederbeleggingsvergoeding moet betaald worden.

Zoals voorgaande jaren was het CBHK weer bedrijvig op het gebied van de indekking van de renterisico's.

HST-Fin nam voor 6 miljard frank nieuwe fondsen op met staatswaarborg zodat het uitstaand bedrag van de door de Staat gewaarborgde leningen op 31 december 1999 74.96 miljard BEF bedroeg, dus net beneden de limiet voor kosteloze staatswaarborg. HST-Fin was ook actief in het indekken van renterisico's.

Het Amortisatiefonds van de Leningen voor de Sociale Huisvesting (ALESH) sloot voor gezamenlijk 450 miljoen EUR herfinancieringsleningen. Er werd tevens een "step-up callable" lening van 1 miljard BEF afgesloten ter vervanging van een vorige die vervroegd werd terugbetaald.

De Koninklijke Muntschouwburg sloot in 1999 een lening van 97.5 miljoen BEF met staatswaarborg voor de financiering van de aankoop van een gebouw.

In het kader van de dioxineproblematiek werd op 25 augustus 1999 een Protocol ondertekend tussen de Belgische Staat en de Belgische Vereniging van Banken. Intrinsiek gezonde landbouwbedrijven die in financiële moeilijkheden verkeren als gevolg van de uitzonderlijke verstoring van de markt veroorzaakt door de dioxinebesmetting, kunnen tegen gunstige voorwaarden kredieten bekomen bij de kredietinstellingen die zijn togetreden tot het Protocol.

De deelnemende kredietinstellingen kunnen aan deze landbouwbedrijven kredieten verstrekken tot een totaal bedrag van 25 miljard BEF (619.7 miljoen EUR), in hoofdsom beperkt tot 5 miljoen BEF (123 946.76 EUR) per bedrijf. De looptijd van het krediet is maximum zeven jaar en de aflossing van het kapitaal geschiedt in gelijke jaarlijkse schijven vanaf het einde van het derde jaar

Tabel 21: Uitstaand bedrag van de gewaarborgde schuld (in miljarden BEF).

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
In BEF/EUR	1474.4	1085.4	925.9	738.6	693.5	707.7
In deviezen	141.4	188.6	211.9	184.2	175.5	43.4
Totaal	1615.8	1274.1	1137.9	922.8	869.0	751.1

van het krediet. Het krediet wordt verstrekt tegen een vaste rentevoet van maximum de "Belgian prime rate" verminderd met 30 basispunten. Deze kredieten genieten de staatswaarborg ten belope van 50% van hoofdsom en interesten (inclusief nalatigheidsinteresten).

De landbouwbedrijven moesten hun kredietaanvragen bij de deelnemende kredietinstellingen indienen vóór 1 december 1999. Het Belgisch Interventie- en Restitutiebureau (B.I.R.B.) beheert de dossiers.

Op 31 december 1999 bedroegen de uitstaande kredieten 1 274.9 miljoen BEF waarvan dus 637.5 miljoen met staatswaarborg.

*

*

*

HOOFDSTUK 7

***HET BEHEER VAN DE STAATSSCHULD
IN FUNCTIE VAN
DE TYPE-PORTEFEUILLE***

1. INLEIDING

In dit hoofdstuk staan we eerst nog even stil bij de concepten waarop het beheer van de schuld in functie van een type-portefeuille gebaseerd is. Daarna beschrijven we de ervaringen opgedaan na een derde jaar schuldbeheer op basis van zo'n type-portefeuille.

2. DOELSTELLINGEN EN BEGRIPPEN

Het beheer van de staatsschuld heeft als voornaamste doel de financiële kostprijs van de staatsschuld tot een minimum te beperken en dit in het kader van een adequaat beheer van de risico's. Om haar taak zo doeltreffelijk mogelijk uit te voeren, beschikt de Schatkist reeds verschillende jaren over een methodologie om een portefeuillestructuur op te stellen die op korte en middellange termijn zo goed mogelijk aan dit doel beantwoordt. Aan de hand van deze methodologie worden de voornaamste parameters gedefinieerd en gekwantificeerd die een rol spelen bij de controle en het beheer van de marktrisico's waaraan de portefeuille onderhevig is: het renterisico, het herfinancieringsrisico en het wisselrisico. De kwantificering van deze verschillende parameters leidt tot een "type-portefeuille" of "benchmark debt portfolio" die als referentie gebruikt wordt voor het beheer van de staatsschuld.

Het renterisico wordt bepaald door de gemiddelde duratie van de deelportefeuilles die werden gecreëerd om het wisselrisico te beheren en door de spreiding van de vervaldagen van de schuld. In de structuur van de type-portefeuille onderscheidt men binnen het renterisico twee verschillende niveaus, namelijk:

- de weerslag van de algemene volatiliteit van de rentevoeten, afhankelijk van de gemiddelde duratie van de portefeuille; en
- het renterisico, dat bepaald wordt door het gelijkmatig verloop van de vervaldagenkalender van de schuld. Op basis hiervan kan men een periodieke evaluatie maken van de "repricing" in functie van de rente die betaald wordt om binnen een bepaalde periode (b.v. één jaar) een tamelijk groot gedeelte van de schuldportefeuille te herfinancieren en dit op basis van een gegeven duratie.

Het herfinancieringsrisico wordt bepaald door het jaarlijks te herfinancieren bedrag. Voor een gegeven portefeuille wordt het herfinancieringsrisico geminimaliseerd bij een regelmatige vervaldagenkalender, waarbij elk jaar ongeveer eenzelfde bedrag moet worden geherfinancierd. Het is bijgevolg de bedoeling de vervaldagen van de portefeuille te spreiden.

Het wisselrisico wordt bepaald door de verhouding van de binnenlandse schuld tot de schuld in andere munten en door de spreiding van deze munten.

Tabel 22: Voornaamste parameters van de portefeuillestructuur (wissel- en renterisico).

	Muntsamenstelling		Duratie	
	Type-portefeuille (flexibiliteitsmarges)	Portefeuille (december 1999)	Type-portefeuille (flexibiliteitsmarges)	Portefeuille (december 1999)
Binnenlandse schuld	96%-97%	96.02%	3.75-4.75 jaar	3.80 jaar
Schuld andere dan euro	3%-4%	3.98%	0.75-2.25 jaar *	1.98 jaar

* De exacte drempels hangen af van de betrokken munt.

Het beheer van deze vier parameters - het wisselrisico, het renterisico door de duratie, het renterisico door de spreiding van de vervaldagenkalender en het herfinancieringsrisico - bepaalt in grote mate de efficiëntie, de stabiliteit en de relatie tussen het risico en de kostprijs van de bestaande portefeuille.

De structuur van de type-portefeuille vormt de basis voor de Algemene Richtlijnen (AR) die worden toegepast op het beheer van de staatsschuld. De AR werden in het begin van het jaar vastgelegd door de Minister van Financiën op voorstel van het Strategisch Comité van de Schatkist. Tijdens het jaar neemt het Comité de uitvoeringsmaatregelen om de Algemene Richtlijnen in de praktijk om te zetten. Deze delegatie van bevoegdheden en deze procedure van beslissingname werden eind 1996 bekrachtigd in de wet houdende de Rijksmiddelenbegroting voor het jaar 1997 en sedertdien hernomen in de wetten voor de begrotingsjaren 1998, 1999¹ en 2000.

Het is belangrijk erop te wijzen dat de doelstellingen en de risicogrenzen voorgesteld in de type-portefeuille globale indicatoren zijn voor het financieel beheer. Zij zijn voor de Schatkist een permanente referentie en verplichten haar aan zelfonderzoek te doen en iedere niet onbelangrijke afwijking ten opzichte van deze indicatoren te verantwoorden aan de bevoegde voogdij- en controleoverheden. Deze indicatoren vormen dus geen normen die de Schatkist niet mag overschrijden.

3. HET BEHEER VAN DE STAATSSCHULD IN FUNCTIE VAN DE TYPE-PORTEFEUILLE

In de AR 1999 werden aanbevelingen gegeven om bepaalde herstructureringen aan te brengen in de bestaande portefeuille opdat deze nauwer zou aanleunen bij de structuur van de type-portefeuille, ten minste binnen de limieten

(1) Voor 1999 werd de wet lichtjes gewijzigd teneinde rekening te houden met de oprichting van een Agentschap van de Schuld binnen de Thesaurie.

aangegeven door de flexibiliteitsmarges. Bovendien werd in de AR 1999 een specifieke strategie aanbevolen om ieder aspect van het marktrisico eigen aan de portefeuille te beheren.

Gelet op het overwicht van het renterisico en het herfinancieringsrisico in het globale risico, werd voorrang gegeven aan een adequaat beheer van de duratie en de vervaldagenkalender van de binnenlandse schuld. Wat het wisselrisico betreft dient, ingevolge de geringe resterende portefeuille van de schuld in deviezen na de overgang naar de euro, nog slechts een beperkt aantal door het huidige kader goed afgelijnde verrichtingen te worden gedaan. De Schatkist zet de aanbevelingen die in de AR gegeven worden stapsgewijze om in de praktijk. Daarbij wordt rekening gehouden met de financiële en budgettaire haalbaarheid alsook met de marktomstandigheden.

4. HET BEHEER VAN HET RENTERISICO EN HET HERFINANCIERINGSRISICO

A. DE BINNENLANDSE SCHULD

De AR 1999 leggen de gemiddelde referentieduratie van de binnenlandse schuld en de eurokernschuld vast op 4.25 jaar. Door de verbeterde toestand van de openbare financiën op het einde van 1998 was het mogelijk om “gemakkelijker duratie te kopen” dan in het verleden. Bovendien kon door de relatieve afvlakking van de Europese rentecurves ten opzichte van eind 1997 de gemiddelde duratie van de binnenlandse schuld verlengd worden, m.a.w. het renterisico kon verminderd worden zonder de financiële kostprijs aanzienlijk op te drijven. Concreet betekende dit dat in het begin van het jaar de “duratie minder kostte dan in het verleden”. Daarenboven zou de verlenging van de duratie tegen goede financiële voorwaarden er toe moeten leiden dat men gemakkelijker tot een gelijkmatig verloop van de vervaldagenkalender komt.

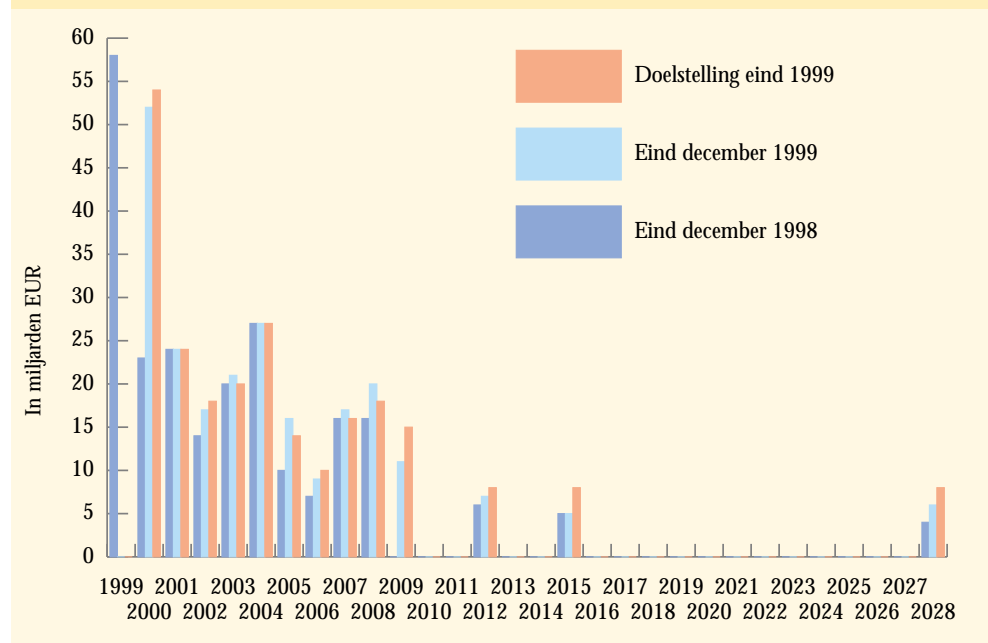
Tussen eind 1998 en eind 1999 daalde de gemiddelde duratie van de binnenlandse schuld van 3.96 naar 3.80 jaar. Deze daling was voornamelijk te wijten aan de forse stijging van de langetermijnrente in euro, wat automatisch leidde tot een daling van de duratie. Indien de rentevoeten op het peil van het begin van het jaar waren gebleven, dan zou de duratie van de portefeuille op het einde van 1999 4.07 jaar geweest zijn in plaats van 3.80 jaar. In dit klimaat van rentestijgingen ging de Schatkist door met de verlenging van de gemiddelde looptijd. Deze bedroeg op het einde 1999 5.75 jaar. Tussen eind 1998 en eind 1999 steeg het aandeel van de schuld op meer dan één jaar in de totale schuld van 83.41% naar 85.76%. Van begin januari tot eind april schommelde de langetermijnrente in euro rond de 4%. In januari haalde de OLO op 10 jaar zijn laagste rendement, nl. 3.92%; eind april werd een rendement van 4.10% opgetekend. Tussen begin mei en het einde van het jaar steeg de langetermijnrente echter met meer dan 150 basispunten; zo bedroeg het rendement van de OLO op 10 jaar op 30 december 1999 5.65%.

In 1999 werden indicatief voor de eerste maal welomschreven doelstellingen geformuleerd betreffende de vervaldagenkalender. In de AR 1999 werd de

aanbeveling gegeven om een zo regelmatig mogelijke vervaldagenkalender na te streven, aangezien het globale risico goed beheerst werd. Het objectief van de vervaldagenkalender draagt bij tot het gezamenlijk beheer van het renterisico en het herfinancieringsrisico. Op die manier wil men, primo, het toekomstige herfinancierings- en renterisico verminderen door bij een gegeven duratie het bedrag te beperken dat in iedere periode onderworpen is aan renteschommelingen en, secundo, de liquiditeit van de OLO-lijnen verhogen, rekening houdende met de ruime markt die is ontstaan als gevolg van de invoering van de euro. Dit impliceerde:

- een vermindering van het te herfinancieren volume en van het deel van de schuld dat in 2000 onderhevig is aan renteschommelingen;
- een concentratie van een groot gedeelte van de nieuwe vervaldagen in het langetermijnsegment van de vervaldagenkalender (10 jaar en meer); en
- voor de tussenliggende vervaldagen: het mijden van reeds zwaar belaste jaren (in het bijzonder de jaren 2001 en 2004) en een voorkeur voor jaren met minder zware vervaldagen (2002 en 2005).

Grafiek 24: Vervaldagenkalender van de schuld in euro.



Het resultaat van het beheer van de vervaldagenkalender wordt voorgesteld in grafiek 24. Alhoewel er nog grote verschillen bestaan tussen de bedragen die van jaar tot jaar moeten worden geherfinancierd, heeft een actief vervaldagenkalenderbeheer er toch duidelijk voor gezorgd dat de jaren met de zwaarste vervaldagen (b.v. 2001 en 2004) ontzien werden en men zich bij een financiering heeft toegespitst op minder belaste jaren (b.v. 2002 en 2005) of op jaren waarin er helemaal niets verviel (2009). Tevens is ook duidelijk te zien dat men er in geslaagd is om de herfinancieringen voor het jaar 2000 actief te

verminderen. Zo daalde tussen begin 1999 en begin 2000 de totale te herfinancieren binnenlandse schuld voor 2000 met 6 miljard euro en de kortetermijnschuld met 5 miljard euro.

B. DE SCHULD IN VREEMDE MUNT

De schuld in vreemde munt werd op korte termijn geherfinancierd teneinde de duratie ervan te verminderen. Inderdaad, het rente- en herfinancieringsrisico van de schuld in vreemde munt zijn niet van die aard dat zij doorslaggevend zijn voor het globale risico eigen aan de portefeuille. De gemiddelde duraties voorgesteld voor dit deel van de schuld zijn bijgevolg relatief kort. Zo wil de Schatkist voordeel halen uit de gemiddeld lagere rente op korte termijn.

5. HET BEHEER VAN HET WISSELRISICO

De AR 1999 leggen de referentieverhouding van de binnenlandse schuld vast op 96.5% van de totale schuld. De huidige verhouding van de binnenlandse schuld, 96.02% van de totale schuld, past in de flexibiliteitsmarge voorgesteld in de type-portefeuille. Het aandeel van de schuld in vreemde munt zakte op 1 januari 1999 van 7.02% naar 3.66% als gevolg van de invoering van de euro.

De wisselverhoudingen tussen CHF, USD/CAD en JPY zijn in de loop van 1999 stabiel gebleven. De Schatkist bleef de schuld in JPY progressief afbouwen doch deze afbouw werd gecompenseerd door de waardevermeerdering van de JPY ten opzichte van de euro.

Momenteel is het wisselrisico nog slechts een klein fragment van het globale risico verbonden aan de schuldportefeuille. Gelet op het peil van de schuld in vreemde munt en rekening houdende met een portefeuille waarvan het globale risico de laatste jaren fors verminderd werd, heeft het wisselrisico inderdaad zijn diversificatiewaarde ten opzichte van het renterisico verloren. Bijgevolg kan men de globale portefeuille van de schuld beschouwen als een quasi “monodeviesportefeuille”.

*

*

*

HOOFDSTUK 8

DE EVOLUTIE VAN DE OVERHEIDSFINANCIEN IN 1999

1. DE NALEVING VAN HET STABILITEITSPROGRAMMA 1999-2002 ⁽¹⁾

In het eind 1998 opgestelde Stabiliteitsprogramma 1999-2002 werd, in overeenstemming met de eerder dat jaar aangegane engagementen, voor 1999 uitgegaan van het handhaven van het primair saldo op 6.0% van het BBP. Dit moest toelaten om het netto financieringstekort in 1999 terug te brengen tot 1.3% van het BBP.

Het gerealiseerd overheidstekort voor 1999 wordt geraamd op 0.9% van het BBP. Dit is liefst 0.4 procentpunt beter dan vooropgesteld in het Stabiliteitsprogramma. Eigenlijk loopt men hiermee een jaar voor op het in het Stabiliteitsprogramma 1999-2002 uitgetekende schema. In het zogenaamd genormeerd begrotingstraject zou het overheidstekort pas in 2000 teruggebracht worden tot 1.0 % van het BBP. 1999 is ook het zevende jaar op rij waarin het overheidstekort daalde.

Tabel 23: Het Stabiliteitsprogramma 1999-2002: doelstellingen en realisaties inzake het netto financieringstekort (in % BBP).

	1998 Realisaties	Doelstellingen	1999 Realisaties
Gezamenlijke overheid (totaal)	-1.0	-1.3	-0.9
Entiteit I	-1.5	-1.3	-1.3
- Federale overheid	-1.9	-1.6	-1.8
- Sociale Zekerheid	+0.4	+0.3	+0.5
Entiteit II	+0.4	0.0	+0.5
- Gemeenschappen en Gewesten	+0.2	0.0	+0.5
- Lagere overheden	+0.2	0.0	-0.1

N.B.: De som van de componenten kan verschillen van het totaal in functie van de afrondingen (zichtbaar verschil = 0.1% van het BBP).

Bron: Nationale Bank van België, Jaarverslag 1999.

(1) De doelstellingen van het Stabiliteitsprogramma 1999-2002 werden opgesteld volgens de ESER 79-methodologie. De resultaten worden echter voorgesteld volgens de ESER 95-methodologie. Dit houdt in dat de twee cijferreeksen niet exact vergelijkbaar zijn.

Zoals valt af te leiden uit de bovenstaande tabel is het betere resultaat hoofdzakelijk toe te schrijven aan de Gemeenschappen en Gewesten. In overeenstemming met de adviezen van de Afdeling Financieringsbehoeften van de Hoge Raad van Financiën werd voor de Gemeenschappen en Gewesten als geheel uitgegaan van een evenwicht. Het uiteindelijk resultaat was merkkelijk beter. De lagere overheden lieten een beperkt tekort optekenen, daar waar men een evenwicht verwachtte. Een lichte verslechtering van de budgettaire positie van de lagere overheden is een steeds terugkerend fenomeen in het jaar dat de gemeenteraadsverkiezingen voorafgaat. Globaal genomen deed Entiteit II het, met een financieringsoverschot van 0.5% van het BBP, aanzienlijk beter dan het vooropgestelde evenwicht. De federale overheid had het moeilijk om de normen van het Stabiliteitsprogramma na te leven. Dit hoeft geen verwondering te wekken, aangezien zij de budgettaire gevolgen van de dioxinecrisis diende op te vangen. De beperkte overschrijding door de federale overheid werd echter goedge maakt door de Sociale Zekerheid, die een beter resultaat boekte dan verwacht. Zo beantwoordde het financieringstekort van Entiteit I uiteindelijk toch nog aan het vooropgestelde doel.

Zoals hierboven reeds gesteld, vormde het behoud van het primair overschot op ongeveer 6% van het BBP de centrale doelstelling van het Stabiliteitsprogramma 1999-2002. Globaal genomen lag het primair overschot met 6.3% van het BBP hoger dan wat voorzien was in het Stabiliteitsprogramma. Ook het overheidstekort bleef met 0.9% van het BBP ruimschoots binnen de vooropgezette doelstelling van 1.3% van het BBP. Ondanks de gevolgen van de dioxinecrisis bleven de Belgische overheidsfinanciën dus ruimschoots binnen de lijnen uitgezet in het Stabiliteitsprogramma.

Tabel 24: Ontvangsten en uitgaven van de overheid (in % BBP).

	1998 (Realisaties)	1999 (Raming)
Ontvangsten (1)	46.4	46.3
Primaire uitgaven (*) (2)	39.8	40.0
Primair saldo (*) [3=1-2]	6.6	6.3
Interestlasten (4)	7.7	7.1
Netto financieringstekort [5=3-4]	-1.0	-0.9

(*) zonder de interestlasten

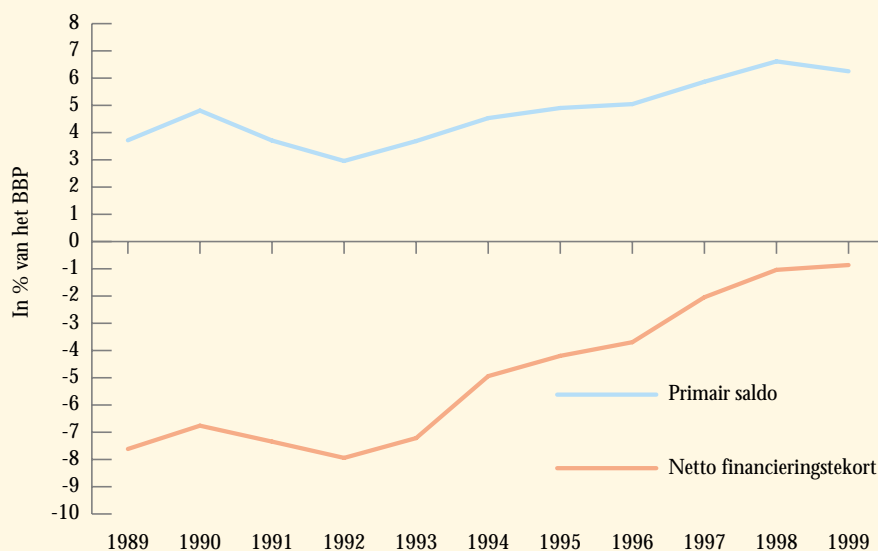
Bron: Nationale Bank van België, Jaarverslag 1999.

Het overheidstekort van 0.9% van het BBP werd gerealiseerd bij een primair overschot van 6,3% van het BBP. De daling van het primair saldo van 6.6% van het BBP in 1998 tot 6.3% in 1999 moet gezien worden in de algemene economische context. Na een economische groei van 3.5 en 2.7% in respectievelijk 1997 en 1998 viel de groei in 1999 terug tot naar schatting 2.5%. Bovendien moesten ook de budgettaire gevolgen van de dioxinecrisis worden opgevangen. De invloed van deze crisis op de ontvangsten is moeilijk in te schatten en dit in tegenstelling tot de uitgaven waar men in de begroting voor 1999 reeds rekening gehouden heeft met een meerkost van 20 miljard BEF. De interestlasten liepen vooral onder impuls van de daling van de impliciete rente terug van 7.7% van het BBP in 1998 naar 7.1% in 1999.

Met een overheidstekort van 0.9% van het BBP in 1999 blijft België onder het gemiddelde van de 11 landen van de eurozone, dat op 1.2% wordt geraamd.

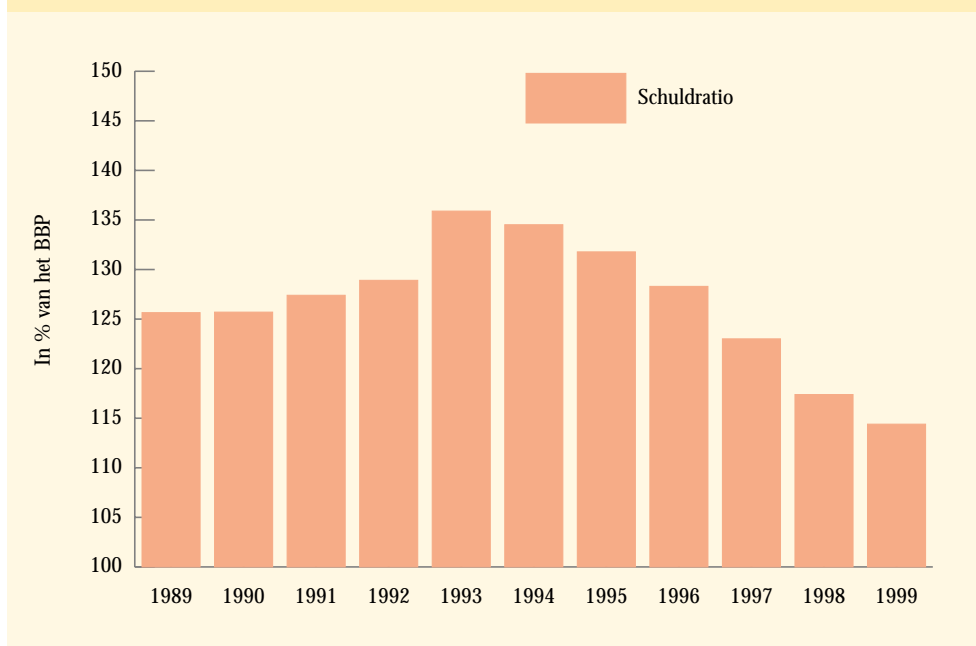
Uit grafiek 25 valt duidelijk af te lezen hoe het overheidstekort vanaf 1993 stelselmatig werd afgebouwd. Dit was niet alleen mogelijk door het terugdringen van de interestlasten, maar ook door de opbouw van een groot primair overschot.

Grafiek 25: De evolutie van het netto financieringstekort en het primair saldo.



De vermindering van het begrotingstekort alsook de aanwending van de opbrengsten uit privatiseringsoperaties en de inspanningen om de schulden binnen de overheidssector te consolideren, hebben geleid tot een structurele vermindering van de schuldratio. De schuldratio werd afgebouwd van 135.9 % van het BBP in 1993 tot 114.4 % in 1999. Naast de daling van de impliciete rente heeft ook de afbouw van de schuldratio bijgedragen tot de vermindering van de interestlasten.

Grafiek 26: De evolutie van de schuldratio.



2. HET BEGROTINGSBELEID VOOR 2000 EN HET STABILITEITSPROGRAMMA 2000-2003

De begroting voor 2000 is een afspiegeling van de beleidsprioriteiten van de in juli 1999 aangetreden regering. Zij werd opgemaakt op basis van erg voorzichtige macro-economische hypothesen en past volledig in de doelstelling op middellange termijn om tegen 2002 een begrotingsevenwicht te bereiken. Niettegenstaande de regering vasthoudt aan een strikt schema voor het wegwerken van het begrotingstekort en de erg voorzichtige uitgangspunten, werd er toch voldoende ruimte gevonden om op verschillende beleidsdomeinen belangrijke nieuwe initiatieven te nemen. Het globale pakket van de verlaging van de sociale bijdragen werd opgetrokken van 80.6 miljard BEF in 1999 tot 130.7 miljard BEF in 2000, dit zowel door een belangrijke structurele vermindering van de werkgeversbijdragen, als door een aantal meer gerichte maatregelen (de verhoging van de sociale Maribel, de vermindering van persoonlijke bijdragen voor werknemers met lage lonen, het invoeren van een systeem van startbanen, enz). Naast een belangrijke verlaging van de parafiscale druk werden, vooruitlopend op een meer algemene fiscale hervorming, een aantal punctuele maatregelen ter verlaging van de fiscale druk getroffen. Het betreft onder meer de eerste fase in de afschaffing van de aanvullende crisisbelasting en een verlaging van de BTW op arbeidsintensieve diensten. Langs de uitgavenzijde werden de nodige middelen vrijgemaakt voor het veiligheidsbeleid en de modernisering van de administraties.

In toepassing van het Pact voor Stabiliteit en Groei worden de lidstaten verplicht om jaarlijks een geactualiseerd Stabiliteitsprogramma voor te leggen aan de Europese instanties. De regering diende eind 1999 het geactualiseerd Stabiliteitsprogramma voor de periode 2000-2003 in. Dit programma schetst

het kader van het begrotingsbeleid voor de komende jaren. De begrotingsstrategie is erop gericht om in 2002 het begrotingsevenwicht te bereiken. Eenmaal het begrotingsevenwicht bereikt, wordt het wenselijk geacht om een beperkt structureel overschot op te bouwen. De gevolgen van deze strategie werden onderzocht in een voorzichtig macro-economisch referentiekader: zo werd uitgegaan van een economische groei van 2.5% in 2000 en 2001, met daarna een terugval op 2.3%. Deze strategie laat toe om, zonder rekening te houden met de eventuele opbrengsten van privatiseringen, de schuldgraad tegen 2003 af te bouwen tot ongeveer het niveau van het BBP. De regering heeft beklemtoond dat bij een gunstige macro-economische ontwikkeling het deel van de groei boven de 2.7% in ieder geval volledig zal aangewend worden voor de vermindering van het tekort. Het Stabiliteitsprogramma werd gunstig onthaald door de Europese instanties.

Tabel 25: De interestlasten en begrotingssaldi van de verschillende entiteiten onder het Stabiliteitsprogramma 2000-2003.

	2000	2001	2002	2003
Entiteit I				
Primair overschot	5.2	5.3	5.7	5.6
Interestlasten	6.3	6.0	5.7	5.4
Netto financieringstekort	-1.1	-0.7	0.0	0.2
Entiteit II				
Primair overschot	0.9	0.9	0.6	0.6
Interestlasten	0.7	0.7	0.6	0.6
Netto financieringstekort	0.2 ⁽¹⁾	0.2 ⁽¹⁾	0.0	0.0
Entiteit I en II				
Primair overschot	6.0	6.2	6.4	6.2
Interestlasten	6.9	6.7	6.4	6.0
Netto financieringstekort	-1.0	-0.5	0.0	0.2

(1) Het betreft hier het overschot van de lokale overheden, dat op 0.15% van het BBP werd geraamd. Om de voorstellingswijze te vereenvoudigen werd dit afgerond op 0.2%.

*

*

*

GLOSSARIUM

In het glossarium worden een aantal termen verklaard die in dit of in vorige verslagen gebruikt werden. Men vindt ze ook terug in andere publicaties over de staatsschuld. De definities hebben geen wetenschappelijke bedoeling.

Aanbesteding

Systeem voor het plaatsen van een emissie waarbij kandidaat-inschrijvers hetzij een emissieprijs, hetzij een rentevoet voorstellen, rekening houdend met het feit dat alle andere voorwaarden van de lening bepaald zijn bij koninklijk of ministerieel besluit. Alle offertes worden gerangschikt volgens de rente of de prijzen die geboden worden.

De aanbesteding van lineaire obligaties (gelanceerd in mei 1989) gebeurt op basis van de prijs, waarbij de Schatkist een bodemprijs vastlegt. Voor de schatkistcertificaten (S.C.) legt de Schatkist, na de hervorming van 29 januari 1991 in functie van haar behoeften, een maximumrente op. De offertes die hoger zijn dan de minimumprijs of lager dan de maximumrentevoet worden aanvaard tegen het door de inschrijvers zelf voorgestelde niveau. De offertes zijn "competitief" of "met mededinging". Het betreft dus een aanbesteding tegen veelvuldige prijzen en rentevoeten.

Niet-competitieve offerte of offerte "buiten mededinging" (OLO's): offerte zonder prijsopgave die wordt aanvaard tegen de gewogen gemiddelde prijs van de competitieve aanbesteding.

Niet-competitieve offerte of offerte "buiten mededinging" (S.C.): offerte zonder rentevoetopgave die wordt aanvaard tegen de gewogen gemiddelde rentevoet van de competitieve aanbesteding.

Aflossing-Delging

In brede zin gaat het om iedere terugbetaling die een schuld vermindert of uitdooft. In engere zin betreft het de aflossingen die vermeld zijn in het uitgiftecontract om de financiële lasten voor de terugbetaling van de lening over verscheidene jaren te spreiden.

Assets and liabilities management

Geheel van technieken voor het beheer van de activa en de passiva van een portefeuille. Op die manier krijgt men een objectief beeld van de sterke en de zwakke punten. Hierin past ook de "marked to market" benadering. Het doel van dit management is het optimaliseren van de besluitvorming.

Belgian Treasury Bills ("BTB's")

BTB's zijn leningen op korte termijn uitgegeven in munten van de OESO-lidstaten. Men zou hen het best kunnen omschrijven als de tegenhanger in deviezen van de schatkistcertificaten in EUR. De uitgifte van deze gedematerialiseerde leningen gebeurt via een "arranger" en een panel van dealers. Zij werden voor het eerst uitgegeven in juli 1996. Sinds september 1998 kunnen BTB's ook uitgegeven worden in BEF en in euro. Hun looptijd bedraagt maximaal één jaar.

Buitenlandse obligatie

Effect op lange termijn dat in een bepaald land wordt uitgegeven door een buitenlandse emittent. De lening zelf wordt uitgegeven in de munt van de plaatselijke markt en de emissie gebeurt met naleving van de lokale reglementering.

Call option of mogelijkheid tot vervroegde terugbetaling

Recht dat het de emittent mogelijk maakt, mits hij een bepaalde opzeggingsperiode naleeft, de lening terug te betalen vóór de eindvervaldag op data en tegen voorwaarden vastgelegd in het contract bij de uitgifte.

Caps

Caps beperken de stijgingsmogelijkheid van een rentevoet of een rentevoetbepaling.

Clearingstelsel

Systeem dat in 1991 door de Nationale Bank van België werd geïntroduceerd voor de veilige vereffening van transacties met effecten. Sinds 1994 wordt binnen dit systeem een onderscheid gemaakt tussen rekeningen die vrijgesteld zijn van roerende voorheffing (rekeningen X) en rekeningen die wel onderworpen zijn aan de roerende voorheffing (rekeningen N). Een meer gedetailleerde beschrijving van het X/N clearingstelsel vindt u in het Jaarverslag 1995 van de Nationale Bank.

Consolidatie

In dit verslag slaat de term "consolidatie" op de terugbetaling van een vlottende schuld door middel van de opbrengst van een lening op lange termijn, behalve indien de vlottende schuld werd uitgegeven in het kader van een voorlopige financieringsverrichting. De consolidatiegraad van de schuld is de verhouding tussen de schuld op lange en halflange termijn en de totale schuld.

Directe schuld

Schuld aangegaan door de Staat om de eigen behoeften te dekken.

Duratie ("duration")

Meting van de tijd die activa nog moeten lopen rekening gehouden met de tussentijdse betalingen (b.v. coupons). Deze meting maakt het mogelijk te bepalen hoe gevoelig de activa zijn voor rendementsschommelingen.

Euro-Commercial Paper ("ECP")

Papier (notes) op korte termijn, dat door verscheidene instellingen (dealers) op de Euromarkt wordt aangeboden aan beleggers die belang stellen in de hoge liquiditeitsgraad van dit financiële instrument. De tussenpersonen delen aan de kandidaat-ontleners de marge mede ten opzichte van de Libid, alsmede het

bedrag dat zij wensen ter beschikking te stellen. De ontlenaar kan dan kiezen uit de beste voorstellen.

Euromarkt

Markt waarop financiële instrumenten en betalingsmiddelen worden verhandeld die zijn uitgedrukt in een andere munt dan die welke wordt uitgegeven door de monetaire overheid van het land.

Euro Medium Term Note ("EMTN")

Papier (notes) op lange of op middellange termijn dat op de Euromarkt door verscheidene instellingen wordt aangeboden aan beleggers die belang stellen in de hoge liquiditeitsgraad van dit financieel instrument. In tegenstelling tot ECP is het de emittent die de instellingen kennis geeft van de rentevoet waartegen hij van plan is de notes te lanceren door hun het niveau boven de certificaten van de Amerikaanse Schatkist, het bedrag en de looptijd van het papier mede te delen .

Euro-obligatie

Effect op lange termijn dat door bemiddeling van een internationaal syndicaat van financiële instellingen gelijktijdig wordt uitgegeven in verscheidene andere landen dan het land van de valuta waarin het is uitgedrukt.

Financiële instrumenten

Krachtens de wet van 6 april 1995 inzake de secundaire markten, het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen, de bemiddelaars en de beleggingsadviseurs, verstaat men onder "financiële instrumenten" (artikel 1):

1. a) - aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren,
- obligaties en andere schuldinstrumenten die op de kapitaalmarkt verhandelbaar zijn, en
b) - alle andere gewoonlijk verhandelde waardepapieren waarmee die financiële instrumenten via inschrijving of omruiling kunnen worden verworven of die in contacten worden afgewikkeld, met uitsluiting van betaalmiddelen;
2. rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging;
3. de categorieën financiële instrumenten die gewoonlijk op de geldmarkt worden verhandeld, hierna geldmarktinstrumenten genoemd;
4. financiële futures met inbegrip van gelijkwaardige financiële instrumenten die aanleiding geven tot afwikkeling in contanten;
5. rentetermijncontracten ("FRA's");
6. rente- en valutaswaps en swaps betreffende aandelen of aan een aandelen-index gekoppelde cashflows ("equity swaps");
7. opties ter vervreemding of verwerving van onder deze paragraaf vallende

financiële instrumenten, met inbegrip van gelijkwaardige financiële instrumenten die aanleiding geven tot afwikkeling in contanten; deze categorie omvat in het bijzonder valuta- en renteopties.

Financiële markt

Kapitaalmarkt plus geldmarkt.

Financierwet

Wet die de uitvoerende macht machtigt om belastingen te heffen, niet-fiscale ontvangsten te innen en het gedeelte van de financieringsbehoeften van de Schatkist dat ongedekt blijft door belastingen en niet-fiscale ontvangsten door leningen te financieren. De Financierwet wordt door het Parlement gestemd telkens als de Rijksmiddelenbegroting niet vóór het begin van het begrotingsjaar werd goedgekeurd.

Fixed Rate Bond

Euro-obligatie tegen vaste rentevoet waarvan de looptijd relatief lang is.

Fixed Rate Note

Euro-obligatie tegen vaste rentevoet waarvan de looptijd relatief kort is.

Floating Rate Note ("FRN")

Euro-obligatie die wordt uitgegeven op middellange of lange termijn en waarvan de rentevoet varieert volgens de evolutie van een referentierentevoet die meestal de rentevoet van de interbankenmarkt van de Eurodeviezen in Londen is (Libor, Libid, Limean). De coupon van een FRN wordt vastgesteld meestal om de zes maanden, in sommige, eerder zeldzame gevallen om de drie maanden, of slechts één keer per jaar. Bij het interbankentarief wordt eventueel een vaste marge of "spread" gevoegd. Voor de zeer goede emittenten kan deze marge in mindering komen van de interbankenrentevoet.

Geconsolideerde schuld

Schuld op lange termijn (meer dan 1 jaar) waarbij de opbrengst van de leningen wordt gestort in de Rijksmiddelenbegroting. De terugbetaling van deze schuld kan gebeuren via contractuele aflossingen in de vorm van jaarlijkse dotaties waarvoor op de Rijksschuldbegroting kredieten worden uitgetrokken.

Gedebudgetteerde schuld

Geheel van leningen ten laste van de Schatkist die niet in de officiële stand van de Rijksschuld zijn opgenomen. Deze leningen worden uitgegeven door autonome openbare instellingen of door lokale besturen in plaats van door de centrale overheid om openbare uitgaven te financieren die in feite ten laste van de centrale overheid vallen. Deze uitgaven worden dus aan de begroting onttrokken en duiken pas op bij de betaling van kapitaal en interesten. Op die manier wordt de oorspronkelijke begrotingslast gespreid over verschillende begrotingsjaren.

Geldmarkt

Markt waarop financiële verrichtingen met een looptijd van ten hoogste één jaar worden gesloten.

Gestructureerde lening

Lening waarvan de structuur tamelijk complex is. Op die manier wil men beantwoorden aan de behoeften van de investeerders en de financieringskost voor de ontleners verminderen (uitgiften met twee munten, geïntegreerde opties, enz). Het oude “EMTN”-programma was van het klassieke type en liet slechts “plain vanilla”-uitgiften in USD toe. Het nieuwe programma laat alle structuren toe (zerocoupon, dual currency notes, indexed notes, enz) in alle munten van de OESO. De rol van de financiële tussenpersoon bestaat erin om een structuur voor te stellen die zowel voldoet aan de behoeften van de investeerders als aan deze van de emittenten.

Gesyndiceerde lening

Operatie waarbij een groep van banken (het syndicaat), via de individuele inschrijving van ieder lid van het syndicaat, fondsen ter beschikking stelt van een ontleners tegen voorwaarden die voor alle leden van het syndicaat gelijk zijn.

Gewaarborgde schuld

Geheel van de door talrijke instellingen of organismen van de openbare sector uitgegeven leningen tot dekking van hun eigen financieringsbehoeften. Deze leningen genieten de staatswaarborg voor de betaling van de rente en/of de aflossingen. De gewaarborgde schuld staat los van de federale staatsschuld. Overigens speelt de door de Staat verleende waarborg slechts ingeval de ontleners in gebreke blijft.

Global Note

Globaal certificaat dat de uitgifte van een lening belichaamt.

Grijze markt

Bijzondere vorm van buiten-beursmarkt waarop de nog niet officieel genoteerde openbare leningen worden verhandeld. De transacties tussen de financiële instellingen beginnen zodra de essentiële uitgiftemodaliteiten van de nieuwe lening werden bepaald.

Grootboeken van de openbare schuld

Registers waarin de Schatkist de nominatieve inschrijvingen op de openbare leningen, de terugbetalingen en de transfers inschrijft. Een dubbel van de Grootboeken bevindt zich bij het Rekenhof.

Herfinanciering

Vervroegde terugbetaling van een lening met de opbrengst van een nieuwe lening die tegen voordeliger voorwaarden wordt uitgegeven (zie "call option").

Hernieuwing

Terugbetaling van een lening op de eindvervaldag met de opbrengst van een nieuwe lening van hetzelfde type die wordt uitgegeven tegen de op dat ogenblik geldende voorwaarden (korte en halflange termijn).

Indirecte schuld

Schuld aangegaan door sommige openbare instellingen om hun eigen financieringsbehoeften te dekken, terwijl de financiële lasten door de Staat worden gedragen.

Interbankenmarkt

Markt waarop de banken hun onderlinge financiële transacties tot stand brengen.

Kapitaalmarkt

Plaats waar de financiële instrumenten op middellange en lange termijn worden verhandeld.

Lening met herzienbare rentevoet

Lening waarvan de rentevoet volgens de bepalingen van het contract jaarlijks of na een bepaald aantal jaren wordt herzien. De gegevens van dit type lening worden in dit verslag gelijkgesteld met de leningen met vaste rentevoet.

Lening met een zerocoupon

Deze lening brengt geen rente op, vandaar de naam, maar de uitgifteprijs ligt lager dan het bedrag dat op de eindvervaldag wordt terugbetaald.

Lening met vaste rentevoet

Lening waarvan de rentevoet tot de eindvervaldag onveranderd blijft.

Lening met veranderlijke of variabele rentevoet

Lening waarvan de rentevoet periodiek wordt aangepast al dan niet in functie van een rentevoet die als referentiewaarde gebruikt wordt.

Libid

London Interbank Bid Rate of de rentevoet ter vergoeding van de deposito's op de interbankenmarkt van Londen.

Libor

London Interbank Offered Rate of de rentevoet waartegen het mogelijk is te lenen op de interbankenmarkt te Londen.

Limean

London Interbank Mean of het gemiddelde tussen Libid en Libor. Vermits Libid en Libor onderling meestal 1/8 pct verschillen, wordt Limean berekend door toevoeging van 1/16 pct bij de Libid of door aftrekking van 1/16 pct van de Libor.

Lineaire obligatie ("OLO")

Sinds mei 1989 geeft de Thesaurie lineaire obligaties uit, d.w.z. obligaties op lange termijn met een vaste rentevoet, looptijd en terugbetalingsprijs. Ze worden uitgegeven in maandelijkse tranches en de uitgifteprijs wordt bepaald bij aanbesteding. Er is geen consortium van banken, zodat bepaalde financiële instellingen (primary dealers en recognized dealers) vrij kunnen bieden. Lineaire obligaties zijn gedematerialiseerd, worden op een rekening ingeschreven en de aankoop- en verkoopverrichtingen gebeuren via de clearing van de Nationale Bank van België.

"Marked to market" evaluatie

Kadert in de technieken van het "assets and liabilities management" waarbij men in principe voortdurend de waarde van een actief of een passief bepaalt in functie van de toestand van de markt. Deze techniek is bijzonder nuttig bij het beheer van de schuld in deviezen om de tegenwaarde ervan in Belgische frank of in euro nauwkeurig te kennen.

Markt

Plaats waar vraag en aanbod van materiële goederen of financiële instrumenten mekaar ontmoeten.

A. Lineaire obligaties en schatkistcertificaten

Bij de lineaire obligaties en de schatkistcertificaten maakt men een onderscheid tussen :

- a) de primaire markt: de wettelijke bepalingen omtrent de uitgifte bepalen wie toegang krijgt tot deze nieuwe financiële instrumenten; cfr het KB van 16 oktober 1997 betreffende de lineaire obligaties (Belgisch Staatsblad van 25 oktober 1997) en het Ministerieel Besluit van 17 december 1998 betreffende de uitgifte van in franken uitgedrukte schatkistcertificaten (Belgisch Staatsblad van 24 december 1998).
- b) de secundaire markt: de lineaire obligaties worden op de beurs genoteerd. Bovendien vallen de transacties kleiner dan 25 miljoen BEF onder de bevoegdheid van het Rentenfonds (markt van de "fixing"). De secundaire buiten-beursmarkt van de lineaire obligaties, de schatkistcertificaten en de gesplitste effecten wordt geregeld door het KB van 22 december 1995 (Belgisch Staatsblad van 3 januari 1996). Deze effecten kunnen ook verhandeld worden los van elke gereglementeerde markt mits de uitdrukkelijke toelating van de investeerder.

B. De klassieke leningen

De primaire markt van de klassieke leningen wordt geregeld door middel van een koninklijk besluit waarin de voornaamste kenmerken van de lening (rente, looptijd...) worden vastgelegd. De uitgifteprijs daarentegen wordt vastgesteld bij ministerieel besluit. De secundaire markt (fixing) wordt geregeld door het Rentenfonds wiens voornaamste taak bestaat uit het stabiel houden van de koersen ter bescherming van houders van effecten die op deze markt aanwezig zijn los van een beroepsactiviteit. Voor professionele investeerders bestaat er ook een "blok"-markt doch het Rentenfonds komt op deze markt niet tussen. Op deze markt kunnen investeerders in alle vrijheid verrichtingen afsluiten. Er bestaat bovendien een niet-gereglementeerde secundaire buiten-beursmarkt.

Netto financieringsbehoefte

Saldo van de ontvangsten en de uitgaven van de gezamenlijke overheid (d.w.z. de federale overheid, de Gemeenschappen en Gewesten, de sociale zekerheid en de lokale besturen), opgesteld volgens de methode van de nationale ESER-rekeningen. Dit saldo omvat de debudgetteringen maar niet de kredietverleningen en de participaties. Het verschil van de financiële tekorten van de overheid - het netto te financieren saldo is er één van - ondermeer omdat de twee optieken verschillen inzake de datering van de verrichtingen of door fouten bij het optekenen van de gegevens.

Netto te financieren saldo

Som van het saldo van de lopende verrichtingen, de kapitaalsverrichtingen en de thesaurieverrichtingen. Dit saldo wordt "netto" genoemd omdat de aflossingen van de schuld niet begrepen zijn in bovengenoemde verrichtingen. Het nettosaldo van de begroting verwijst enkel naar de som van de lopende verrichtingen en de kapitaalsverrichtingen. Theoretisch stemt het netto te financieren saldo overeen met de toename van de openbare schuld. In de praktijk bestaat er nochtans een verschil tussen het netto te financieren saldo en de nominale schommelingen van de openbare schuld. Dit verschil kan worden verklaard door bepaalde factoren zoals veranderingen in het uitstaande bedrag van Schatkistbons in handen van het IMF, wisselkoersverschillen bij de schuld op lange termijn in deviezen, gekapitaliseerde interesten bij omruilingen, de overname van bepaalde schulden, de beheersverrichtingen van de Schatkist, waarmee momenteel voornamelijk plaatsingen in strikte zin bedoeld worden, de aankoop van schatkistcertificaten en de financiering van het Rentenfonds.

Omruiling van schulden (zie "terugkoop")

Primaire markt (zie "markt")

Markt waarop nieuwe emissies worden uitgegeven.

Primary Dealers

Sinds de hervorming van 1991 berust de secundaire buiten-beursmarkt van de schatkistcertificaten en de lineaire obligaties bij de primary dealers. Hun taak bestaat er in de liquiditeit op de secundaire markt te vergroten. Bovendien moeten deze specialisten de plaatsing van de OLO's en de schatkistcertificaten bevorderen. Zij moeten deelnemen aan de competitieve aanbestedingen en zijn verplicht de koersen op de secundaire markt te noteren. Daar staat tegenover dat de primary dealers bepaalde voordelen genieten; zo kunnen zij intekenen op de niet-competitieve aanbestedingen. Voorts bekleden zij een geprivilegieerde positie als tegenpartij van de Schatkist voor het sluiten van beheersverrichtingen. De taken, verplichtingen en voordelen van de primary dealers zijn vermeld in een "lastenboek" dat zij dienen te onderschrijven.

Put option

Recht van de belegger om de vervroegde terugbetaling van zijn lening te vragen tegen een prijs, bepaald in het uitgiftecontract.

Rating

Praktijk waarbij een evaluatie wordt gemaakt van het vermogen van een debiteur om na te gaan of die de financiële dienst van zijn verbintenissen kan nakomen. De meest bekende rating-agentschappen zijn "Standard & Poor's" en "Moody's". Zij beoordelen regelmatig het financiële vermogen van de Belgische Staat.

Recognized dealers

De recognized dealers zijn instellingen die door de Schatkist geselecteerd werden om haar financiële producten te promoten in gebieden waar deze minder goed gekend zijn. In tegenstelling met de primary dealers dienen de recognized dealers geen minimumpercentage te halen van de verrichtingen op de primaire en secundaire markt. Zij mogen deelnemen aan de aanbestedingen met mededinging, maar niet aan deze buiten mededinging. Voorts bekleden zij een geprivilegieerde positie als tegenpartij van de Schatkist voor het sluiten van beheersverrichtingen.

Rentenfonds

Autonome openbare instelling die belast is met de regulering van de secundaire markt van de staatseffecten, hoofdzakelijk ten gunste van personen die niet beroepsmatig op deze markt aanwezig zijn (de particulieren). Krachtens het KB van 22 december 1995 is het Rentenfonds belast met het beheer en de controle op de gereguleerde buiten-beursmarkt van de OLO's, de schatkistcertificaten en de gesplitste effecten. Bovendien kan het Rentenfonds zijn technische medewerking verlenen bij het beheer van de staatsschuld.

Repurchase agreements ("repo's")

Contante verkoop van effecten die tegelijk tussen beide partijen een terugkoop op termijn inhoudt van effecten met dezelfde kenmerken en voor hetzelfde bedrag, welke ook de prijzen zijn of de overeengekomen vervaldagen. Een "reverse repo" bestaat uit een omgekeerde operatie, d.w.z. een aankoop gevolgd door een verkoop van effecten. De Schatkist kan repo's aangaan met de bedoeling haar liquiditeiten te vermeerderen of te verminderen.

Schmierlening

Lening met één of meer tussentijdse vervaldagen waarop het de houder vrij staat het effect vervroegd voor terugbetaling aan te bieden (put option).

Schatkistbons (zie ook "BTB's")

Effecten die leningen op korte en halflange termijn in deviezen belichamen. Zij worden uitgegeven door de Schatkist en financiële instellingen in België of in het buitenland kunnen er op intekenen. Vanaf juli 1996 werden zij vervangen door de interbancaire ontleningen in deviezen. Men gebruikt de term "schatkistbons" ook voor certificaten (al dan niet renteloos), uitgegeven als participaties van België in het kapitaal van internationale instellingen zoals het IMF.

Schatkistcertificaten

Effecten op korte termijn in euro die door de Schatkist bij aanbesteding worden uitgegeven op de primaire markt.

Men kan drie verschillende types onderscheiden: de certificaten op drie maanden, op zes maanden en op twaalf maanden. Deze gedematerialiseerde certificaten worden toegekend via een aanbesteding met veelvoudige rentevoeten. Bovendien bestaat er een secundaire markt voor de schatkistcertificaten. Deze berust bij de "primary dealers", die zorgen voor een doeltreffende en doorzichtige werking van de markt, evenals voor de liquiditeit ervan. Vanaf het moment dat de schatkistcertificaten werden opgenomen in het X/N clearingstelsel van de Nationale Bank, kan iedereen er op intekenen (ingezetenen en niet-ingezetenen, institutionele beleggers, particulieren..).

Schuldschein

Certificaat waarin de ontlener erkent een schuld te hebben t.o.v. een derde. De term "Schuldschein" wordt gebruikt voor leningen in DEM uitgegeven op de Duitse kapitaalmarkt.

Schuld op korte termijn

Schuld in effecten waarvan de looptijd niet langer is dan 1 jaar. Schulden op korte termijn worden aangegaan om tijdelijke schatkisttekorten te overbruggen daar ontvangsten en uitgaven wegens seizoensgebonden of onvoorziene bewegingen niet altijd synchroon verlopen (cfr vlottende schuld).

Schuld van de lokale besturen

Schuld van Gemeenschappen en Gewesten, provincies, gemeenten, intercommunale verenigingen en diverse instellingen zoals OCMW's, kerkfabrieken, enz.

Secundaire markt (zie "markt")

Markt waarop transacties tot stand komen met in omloop zijnde financiële instrumenten.

Sneeuwbaaleffect

Verschijnsel waarbij de schuld vermeerdert door de rente die erop betaald wordt.

Splitsing van lineaire obligaties ("bond stripping")

Een techniek die werd geïntroduceerd in oktober 1992 waarbij kapitaal en interesten van lineaire obligaties werden gesplitst. Kapitaal en interesten worden dan als autonome effecten beschouwd en kunnen ook als dusdanig verhandeld worden.

Spread

Een over het algemeen vaste marge die men optelt of aftrekt van een rentevoet die men als referentie gebruikt bij een lening met een veranderlijke rentevoet.

Staatsschuld

De staatsschuld zoals behandeld in dit verslag omvat enkel de schuld (directe of indirecte) van de Staat (centrale of federale overheid), met uitzondering van de gedebudgetteerde en de gewaarborgde schuld en de schuld van de andere overheden (Gemeenschappen en Gewesten).

Swap

Financiële transactie waarbij twee partijen zich ertoe verbinden om gedurende een zekere termijn gelijke maar tegengestelde financiële verplichtingen uit te wisselen. De swap kan slaan op de rentevoet, op de valuta of op beide. Men spreekt dan respectievelijk van renteswap, valutaswap en gekruiste swap. De renteswap bestaat in het omwisselen van rentebetalingstromen van een uitstaand kapitaal, zoals bijvoorbeeld een vaste rentevoet tegen een variabele rentevoet, een variabele rentevoet tegen een op andere referentiepunten steunende variabele rentevoet. De valutaswap bestaat in het omwisselen van de betalingstromen, bij zowel de rentebetaling als de terugbetaling van het kapitaal, in twee verschillende munten volgens vooraf overeengekomen regels. Swaps maken het mogelijk de rente- en wisselkoersrisico's voor de schuld in deviezen te verminderen.

Swap panels

Groep van banken die met elkaar concurreren om de beste voorwaarden te geven voor de uitvoering van een swap.

Swaption

Optie om op een toekomstige datum in een swaptransactie te treden tegen een voorafbepaalde wisselkoers of renteniveau.

Terugkoop

Naast de terugkoop ter beurse, heeft de Staat sinds begin 1991 de mogelijkheid in omloop zijnde effecten vervroegd terug te kopen via aanbesteding. De Staat neemt schulden uit de markt door ze over te nemen tegen de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden. Tegenover de terugkoop kan een omruiling staan: er wordt dan een nieuwe lening uitgegeven in ruil voor de teruggekochte schuld.

Vlottende schuld

Schuld op korte termijn. Enkel voor de op deze schuld te betalen rente worden kredieten op de Rijksschuldbegroting uitgetrokken. De opbrengst en de terugbetaling van de leningen op korte termijn worden op een thesaurierekening geboekt.

Wisselkoerscontract op termijn

Contract waarbij de partijen zich ertoe verbinden een bepaalde hoeveelheid geld uit te wisselen op een vooraf vastgestelde toekomstige datum en tegen een overeengekomen wisselkoers om zich te beschermen tegen wisselkoersrisico's.

Wisselkoersschommeling

Wijziging van de wisselkoers die leidt tot veranderingen in de openbare schuld ten gevolge van een boekhoudkundige herraaming van de schuld in deviezen. Indien de Belgische frank of de euro in waarde vermindert ten opzichte van de valuta waarin de schuld in deviezen is uitgedrukt, dan vergroot het uitstaande bedrag van de schuld. Een waardevermeerdering van de BEF/EUR heeft daarentegen een tegengestelde uitwerking.

*

*

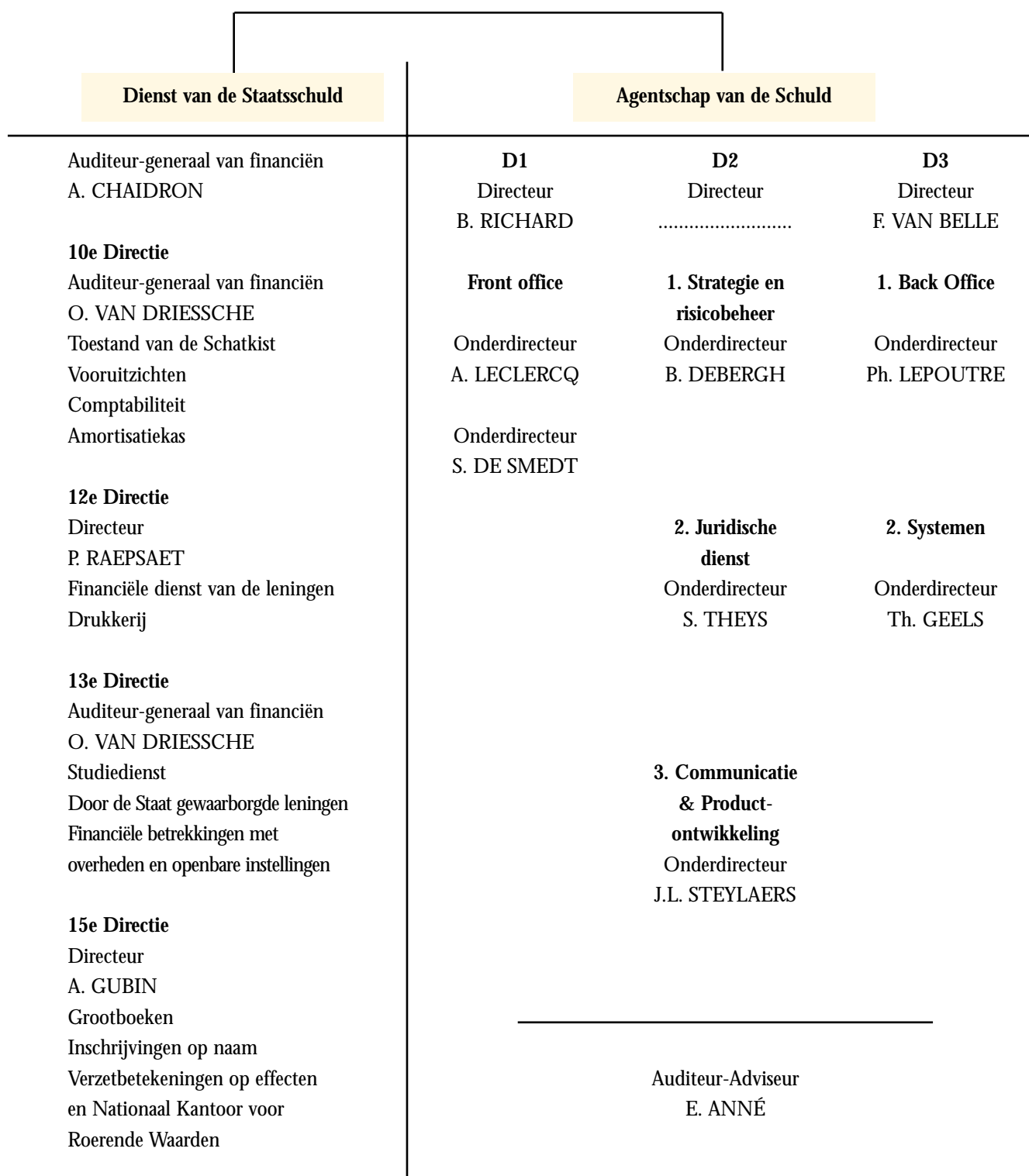
*

BIJLAGEN

Administratie der Thesaurie ORGANIGRAM

Jean-Pierre ARNOLDI, Administrateur-generaal
Hiliana COESSENS, Directeur-generaal

Departement van de Schuld



PRIMARY DEALERS

ABN-AMRO BANK

Foppingadreef 22
NL-1102 BS-AMSTERDAM

ARTESIA BANKING CORPORATION

Koning Albert II laan, 30 bus 2
B-1000-BRUSSELS

BANQUE BRUXELLES LAMBERT SA /

BANK BRUSSEL LAMBERT NV

Marnixlaan, 24, avenue Marnix
B-1050 BRUSSELS

BANQUE ET CAISSE D'EPARGNE DE L'ETAT

DU GRAND-DUCHE DE LUXEMBOURG

Place de Metz, 1-2
L-2954 LUXEMBOURG

BANQUE GENERALE DU LUXEMBOURG SA

Avenue J.F. Kennedy, 50
L-2951 LUXEMBOURG

BARCLAYS CAPITAL

Boulevard de la Madeleine, 21
F-75038 PARIS Cédex 01

CDC Marchés

56, rue de Lille
F-75356 PARIS Cédex 07

DEUTSCHE BANK AG

Grosse Gallusstrasse, 10-14
D-60272 FRANKFURT AM MAIN

DEXIA

Pachecolaan 44, bvd Pacheco
B-1000 BRUSSELS

FORTIS BANK

Warandeborg, 3, Montagne du Parc
B-1000-BRUSSELS

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL

Fleet Street, 133
GB-LONDON EC4A

JP MORGAN SECURITIES Ltd LONDON

Victoria Embankment, 60
GB-LONDON EC4Y 0JP

KBC BANK NV

Arenbergstraat, 7, rue d'Arenberg
B-1000 BRUSSELS

MORGAN STANLEY & Co INTERNATIONAL LIMITED

Cabot Square, 25
GB-LONDON E14 4QA

PARIBAS CAPITAL MARKETS

Harewood Avenue, 10
GB-LONDON NW1 6AA

SOCIETE GENERALE

Tour Société Générale
F-92972 PARIS La Défense Cédex

WARBURG DILLON Read

(division of UBS AG London)
Finsbury Avenue, 1
GB-LONDON EC2M 2PP

RECOGNIZED DEALERS

BANCA D'INTERMEDIAZIONE
MOBILIARE IMI SpA
Corso Matteotti, 6
I-20121 MILANO

CAIXA GERAL DE DEPOSITOS
Av. João XXI 63,
P-1000 LISBOA

COMMERZBANK
Neue Mainzerstrasse, 32-36
D-60261 FRANKFURT AM MAIN

HSBC MARKETS
Queen St Place, 10
GB-LONDON-EC4R 1BQ

NOMURA INTERNATIONAL plc
St Martin's-le-Grand, 1
GB-LONDON-EC1A 4NP

TOKYO-MITSUBISHI INTERNATIONAL plc
Broadgate, 6
GB-LONDON-EC2M 2AA

BTB APPOINTED DEALERS

FORTIS BANK, co-arranger
CREDIT COMMUNAL / GEMEENTEKREDIET
DEUTSCHE BANK A.G., London
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL, arranger
LEHMAN BROTHERS
WARBURG DILLON READ, (division of UBS AG London)

PLAATSENDE INSTELLINGEN (STAATSBONS)

Artesia Banking Corporation
Axa Bank
Bank Brussel Lambert
Bank van de Post
Bank Nagelmackers
Bonnewijn, Renwart et C°. N.V.
Fortis (ASLK)
Oostvlaams Beroepskrediet
KBC
Landbouwkrediet N.V.
Gemeentekrediet van België
Deutsche Bank (Crédit Lyonnais)
Crédit professionnel du Hainaut
Beursvennootschap De Buck & C°
Beursvennootschap Dierickx, Leys & C°
Fortis (Generale Bank)
Bank Van de Put & C°
Beursvennootschap Riga & C° N.V.
Beursvennootschap J. Leleux & C° N.V.
Sparbank Westkrediet N.V.

Gedrukt in het Ministerie van Financiën - Thesaurie
Drukkerij van de Staatsschuld
Kunstlaan 30 - 1040 Brussel

mei 2000

Bijkomende inlichtingen zijn te verkrijgen bij de Studiedienst van de Staatsschuld
op het voormelde adres.

(De heer Didier DELETRAIN Tel.: 02 - 233 73 96 - Fax: 02 - 233 71 14)