



KONINKRIJK BELGIE

MINISTERIE VAN FINANCIEN
Administratie der Thesaurie

STAATSSCHULD



Jaarverslag
2001

JAARVERSLAG 2001

**MINISTERIE VAN FINANCIEN
Administratie der Thesaurie
Kunstlaan 30
1040 Brussel**

<http://treasury.fgov.be/interdette>

INHOUDSTAFEL

Voorwoord van de Minister van Financiën	5
De federale staatsschuld in cijfers 2000-2001	7
Deel I: De economische en financiële ontwikkeling van België in 2001	9
1. Algemene beschouwingen	9
2. De evolutie van de overheidsfinanciën in 2001	11
Deel II: De financieringsstrategie van de Schatkist	16
1. De financieringsbehoeften van de Schatkist in 2001	16
2. De financieringsmiddelen van de Schatkist in 2001	16
3. De Algemene Richtlijnen voor het jaar 2001: doelstellingen en verwezenlijkingen	19
4. De krachtlijnen van het schuldbeheer	22
Deel III: Technische gegevens	29
1. De primaire markt van de staatsschuld	29
1.1. De schuld op lange en middellange termijn in euro	29
a. De lineaire obligaties	30
b. De Staatsbons	40
1.2. De schuld op korte termijn in euro	41
a. De schatkistcertificaten	41
b. De Belgian Treasury Bills en de interbankenmarkt in euro	44
2. De secundaire markt van de staatsschuld	45
2.1. De secundaire markt van de lineaire obligaties	46
2.2. De secundaire markt van de schatkistcertificaten	48
2.3. MTS Belgium	48
2.4. De secundaire markt van de Staatsbons	49
2.5. De Belgische repomarkt	50
3. De aflossing van de directe schuld in euro	52
4. De schuld in vreemde munt	54
4.1. De schuld op lange en middellange termijn	55
4.2. De schuld op korte termijn	56
5. Het schuldbeheer en het gebruik van afgeleide producten	57
6. De gedebudgetteerde en de gewaarborgde schuld	58
Deel IV: Organisatorische ontwikkelingen	60
Glossarium	63
Bijlagen met tabellen, lijst van de dealers in schatkistwaarden en van de plaatsende instellingen en organigram van het Departement van de Schuld	66



**VOORWOORD VAN DE HEER DIDIER REYNDERS,
MINISTER VAN FINANCIEN**

Met genoegen schrijf ik voor de derde maal het voorwoord bij het "Jaarverslag van de staatsschuld". Dit Jaarverslag, het 15de in de reeks, geeft een klaar beeld van de verrichtingen die in de loop van 2001 werden uitgevoerd voor de financiering van de Staat. Het toont vooral ook de puike resultaten die de schuldbeheerders hebben gerealiseerd in nochtans ongunstige omstandigheden. Na jaren van sterke groei, werd 2001 gekenmerkt door een wereldwijde verzwakking van de economie die nog extra in de hand werd gewerkt door de terroristische aanslagen van 11 september. Dit had een rechtstreekse weerslag op de openbare financiën van de hele eurozone en dus ook van België, voornamelijk op het vlak van de fiscale ontvangsten. Gelukkig was de stijging van de primaire uitgaven zeer beperkt terwijl het aandeel van de interestlasten in de globale overheidsuitgaven eens te meer verminderde. In die moeilijke context werden toch een aantal belangrijke initiatieven genomen en projecten uitgewerkt om de kwaliteit van de openbare financiën te verbeteren.

De gezondmaking van de overheidsfinanciën kwam bijgevolg niet in het gedrang en ten opzichte van het BBP daalde onze schuldenlast, nu reeds het achtste jaar op rij, tot 107.6%. In het Stabiliteitsprogramma 2002-2005 heeft de regering nogmaals benadrukt dat zij de aangehouden koers wil blijven volgen en zij het vroeger uitgetekende traject wil hernemen zodra de conjunctuur het toelaat. Het beleid van continue afbouw van de overheidsschuld wordt daarmee bevestigd.

In 2001 werden de laatste voorbereidingen getroffen voor de invoering van de chartale euro op 1 januari 2002, een gebeurtenis waar de burgers en de economische actoren lang – en soms ook met enige vrees - naar hebben uitgekeken. Dat de eurobiljetten en -munten zo'n succes kenden en zij onmiddellijk na de invoering zo goed aanvaard werden, kan ons enkel verheugen. De EU-lidstaten hadden reeds hun steentje bijgedragen tot dit succes door begin januari 1999 hun verhandelbare binnenlandse schuld om te zetten en door zeer vlug effecten uit te geven uitgedrukt in euro om instutionele beleggers en particulieren met de eenheidsmunt vertrouwd te maken. Zo heb ik in augustus 1999 mijn akkoord gegeven om de Staatsbons uitsluitend nog in euro uit te geven. Ik heb met voldoening vastgesteld dat het publiek onmiddellijk positief gereageerd heeft.

Sinds meer dan tien jaar werkt de Schatkist ononderbroken aan de modernisering van het schuldbeheer, met als hoekstenen de vorming in 1991 van een moderne markt voor overheidseffecten en de inplanting van een monetair beleidsinstrumentarium, de aanstelling van een korps van specialisten in schatkistwaarden (de "primary dealers"), de ontwikkeling van efficiënte instrumenten voor risicoanalyse en beheer, de oprichting in 1998 van een Agentschap van de Schuld binnen de Administratie der Thesaurie en tenslotte, de ingebruikname van een elektronisch platform voor de verhandeling van effecten, MTS Belgium.

Ik prijs mij gelukkig met deze verschillende initiatieven, die er voor gezorgd hebben dat voor de Belgische overheidsschuld progressief een coherent kader gecreëerd werd dat aan de hoogste eisen voldoet en die tevens geleid hebben tot structurele besparingen. Het succes van het dagelijks schuldbeheer blijkt uit de scherpe spreads van onze recente benchmarks ten opzichte van de Duitse referentieleningen met dezelfde looptijd. Deze convergentie geldt voor alle "kleine" soevereine emittenten uit de eurozone, maar is toch uitermate opvallend voor België.

Ik weet dat de Schatkist niet van plan is om op haar lauweren te gaan rusten en dat zij reeds nieuwe doelstellingen voor ogen heeft. De Algemene Richtlijnen, die ik ieder jaar vastleg op voorstel van het Strategisch Comité van de Schuld, vormen het kader voor het dagelijks schuldbeheer. Zij zijn toegespitst op het realiseren van de optimale verhouding tussen de kostprijs en de risico's verbonden aan de schuldportefeuille, meer bepaald de belangrijke marktrisico's zoals het wisselrisico, het renterisico en het herfinancieringsrisico.

De Schatkist is er in 2001 in geslaagd om de reeds beperkte schuld in vreemde munt nog verder te verminderen, ondanks de zwakke wisselkoers van de euro. Hiervoor maakte zij bedachtzaam gebruik van afgeleide producten zoals gewone termijnverrichtingen of deviezenswaps. Eind 2001 vertegenwoordigde de schuld in vreemde munt nog slechts 2.75% van de totale bruto staatsschuld en conform de Algemene Richtlijnen voor 2002 is deze schuld sindsdien nog verminderd. Het renterisico werd verder beheerd in functie van een aantal criteria zoals de duratie en de gemiddelde looptijd van de portefeuille. Voor de schuld in euro werd voor beide criteria een hoge waarde aangehouden van respectievelijk 4 en 6.4 jaar – met een schommelingsmarge – dankzij een uitgiftepolitiek toegespitst op de lange en middellange termijn. Tot slot heeft de Schatkist met het oog op de beperking van het herfinancieringsrisico, de vervaldagenkalender van de middellangetermijnschuld geherprofileerd via de vervroegde herfinanciering van sommige leningen.

Ter afsluiting houd ik eraan het personeel van de Schatkist en in het bijzonder dit van het Agentschap van de Schuld te bedanken voor de voorbeeldige wijze waarop zij hun taak in alle omstandigheden uitoefenen. Ik moedig hen aan de ingeslagen weg te vervolgen om zo bij te dragen tot de structurele gezondmaking van onze openbare financiën.

De Minister van Financiën



Didier REYNDERS

De federale staatsschuld in cijfers (in miljarden EUR of in %, toestand op 31 december)

	2000	2001
1. Netto te financieren saldo (NFS)	0.555	1.855
2. - Wisselverschil	0.363	0.060
- Kapitalisatie van interesten	0.497	0.459
- Verrichtingen met het IMF	1.064	-0.554
- Diversen (correctie voor de verschillen bij uitgiften en omruilingen)	0.745	0.477
3. Overname van schulden	0	1.703
4. Effectieve schommeling van de netto schuld (1+2+3)	3.224	4.000
5. Netto uitstaand bedrag (a)	249.831	253.831
6. Netto stijging van de schuld in %	1.31 %	1.60 %
7. Uitstaand bedrag v. d. beheersverrichtingen v. d. Schatkist (a)	1.230	3.332
8. Bruto uitstaand bedrag (5+7)	251.061	257.163
9. Uitstaande bedragen van de voornaamste instrumenten van de schuld		
A. In EUR/BEF :		
- Lineaire obligaties	173.157	185.727
- Klassieke leningen	25.002	17.351
- Staatsbons	6.119	7.122
- Schatkistcertificaten (netto uitstaand bedrag) (b)		
- 3 maand	2.848	4.828
- 6 maand	6.676	5.317
- 12 maand	16.040	16.802
- "Belgian Treasury Bills" in EUR/BEF	0.385	0.698
- Privé-leningen, interbankenmarkt en diversen	8.297	8.699
- Geconsolideerd, uitgeg. in ex-deviezen van de eurozone	2.32	2.215
- Geconsolideerd, uitgeg. in deviezen en gewapt in EUR	1.61	1.325
Totaal:	242.455	250.084
In % van de totale schuld in EUR/BEF		
- Lineaire obligaties	71.42 %	74.27 %
- Klassieke leningen	10.31 %	6.94 %
- Schatkistcertificaten	10.54 %	10.77 %
- Staatsbons	2.53 %	2.85 %
- Andere	5.20 %	5.17 %
B. In vreemde munt:		
- Geconsolideerd (lange termijn)	6.929	5.003
- Vlottend	1.677	2.076
Totaal:	8.606	7.079

	2000	2001
10. Opsplitsing per munt		
A. Binnenlandse schuld:	242.455	250.084
- In EUR/BEF geconsolideerd en vlottend	238.524	246.544
- In ex-deviezen eurozone	3.931	3.540
B. In vreemde munt:	8.606	7.079
In % van het bruto uitstaand bedrag		
- EUR/BEF	96.57 %	97.25 %
- Vreemde munt	3.43 %	2.75 %
11. Opsplitsing volgens looptijd in % van het totale bruto uitstaand bedrag		
- Lange en halflange termijn (>1 jaar)	86.06 %	85.64 %
- Korte termijn (< 1 jaar)	13.94 %	14.36 %
12. Opsplitsing op basis van de rentevoet in % van het bruto uitstaand bedrag		
- Vaste rentevoet	86.79 %	82.77 %
- Variabele rentevoet	13.21 %	17.23 %
13. - Duratie van de schuld in BEF en in EUR	4.09	3.89
- Duratie van de schuld in niet-euromunten	1.44	0.60
14. Interestlasten van de federale overheid (c)	14.70	14.97
15. Gewogen gemiddelde rentevoet	6.4 %	5.77 %
16. BBP	248.3	256.1
17. Verhouding federale interestlasten t.o.v. de federale uitgaven, in %	34.7 %	33.9 %
18. Schuldratio van de gezamenlijke overheid (in % van het BBP)	109.3 %	107.6 %
(a) Het verschil tussen het bruto en het netto uitstaand bedrag van de schuld dat eind 2001 3.332 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 (3.272 miljoen EUR op 31 december 2001) en anderzijds van de financiering verleend aan het Rentenfonds (60 miljoen EUR op 31 december 2001) krachtens artikel 30 van de wet van 2 januari 1991.		
(b) Het netto uitstaand 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.		
- in 2000: winst van 659 miljoen EUR.		
- in 2001: winst van 598 miljoen EUR.		

DEEL I

DE ECONOMISCHE EN FINANCIËLE ONTWIKKELING VAN BELGIË IN 2001

1. ALGEMENE BESCHOUWINGEN

Het afgelopen jaar kende België een eerder ontgoochelende economische ontwikkeling. Onze open economie ondervond fel de gevolgen van een sputterende wereldeconomie. De vertraging was reeds in de tweede helft van 2000 zichtbaar in de Verenigde Staten waar o.a. de koersen van de technologiewaarden ineenzakten en de energieprijzen de hoogte gingen. Deze schokgolven dijen uit naar onder meer Europa, dat daarenboven nog af te rekenen had met een waardevermindering van de euro en met verschillende crises in de voedingssector. Uiteraard hadden ook de terroristische aanslagen van 11 september een negatief psychologisch effect op het vertrouwen van de Amerikaanse consumenten en producenten waarvan de weerslag ook in de Europese Unie gevoeld werd.

Groeivertraging in 2001

Voor 2001 wordt de groei van het BBP geraamd op 1% tegen 4% in 2000 dat een uitzonderlijke economische groei kende. In 2001 waren het vooral de uitvoer (daling met 0.4%) en de investeringen (een stijging met 1.2% tegen 3.3% in 2000) die het meest te lijden hadden onder de conjuncturomslag en die aan de basis lagen van de geringe groei in België. Doordat de invoer evenwel sterker daalde dan de uitvoer, is de nettobijdrage van de buitenlandse handel tot de BBP-groei niettemin positief gebleven (0.6%). Het overschot op de lopende betalingsbalans wordt in 2001 geraamd op 5% van het BBP. Het privé-verbruik van zijn kant kende eveneens een mindere groei (+ 1.7% tegen + 3.8% in 2000).

BBP-groei van 1% in 2001

In tegenstelling tot het jaar voordien, is de inflatie in 2001 teruggelopen, nl. van 2.7% naar 2.4%. Door de depreciatie van de euro tegenover de dollar en de stijging van de prijzen voor energie en voeding steeg de inflatie in mei 2001 nog tot 3.1%. Nadien daalde zij tot 2% in de maand december ingevolge de verslechtering van de conjunctuur.

Inflatie daalt tot 2.4%

De werkloosheid nam lichtjes af. Zo was in 2001 nog 6.9% van de actieve bevolking werkloos tegen 7% het jaar voordien. Door de ongunstige conjunctuur kwamen er in het tweede semester van het jaar terug meer werklozen bij zodat de daling van het werkloosheidscijfer uiteindelijk vrij beperkt bleef.

Beperkte daling van de werkloosheid

De kortetermijnrente in ons land kende in 2001 een baisse, vooral vanaf de maand mei toen de vrees voor inflatie terug was gaan luwen en de Europese Centrale Bank, in het kader van haar monetair beleid, verschillende renteverminderingen doorvoerde als reactie op de tanende economische groei. De langetermijnrente volgde een zaagtandpatroon. Eerst was er een daling van januari tot mei, de voortzetting van een trend ingezet in 2000,

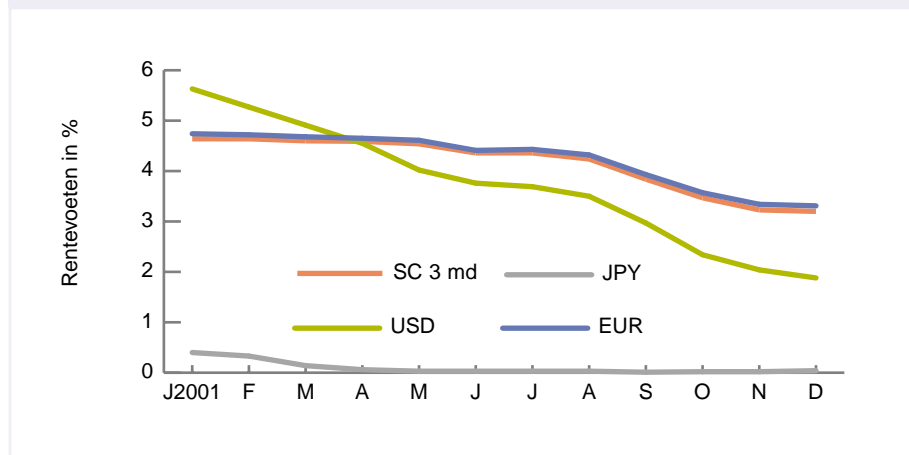
Daling van de korte- en langetermijnrente

nadien een lichte stijging in april en mei ingevolge de toegenomen inflatieverwachtingen. Vervolgens zakte zij terug tot in oktober toen de investeerders hun groeiverwachtingen voor de eurozone bijstelden. Op het einde van het jaar ebde bij de investeerders het pessimisme wat weg en ging de rente opnieuw de hoogte in.

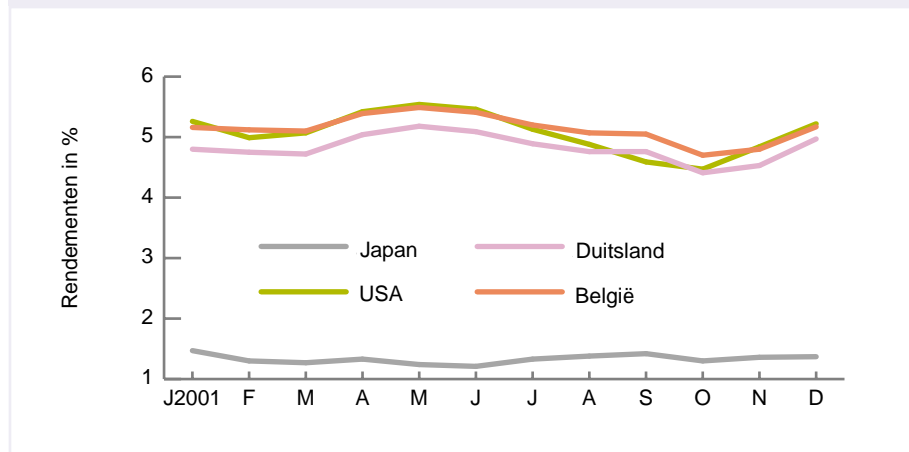
Van januari tot december daalde de rente van de schatkistcertificaten op 3 maand gemiddeld van 4.64% naar 3.20%. De spreads ten opzichte van het gemiddelde van de rendementen in euro op 3 maand bleven positief ten voordele van de Belgische rentevoeten.

De langetermijnrente schommelde in 2001 rond de 5%. Van januari tot december ging het rendement van de OLO-benchmark op 10 jaar van 5.16% naar 5.17%. Gemiddeld bedroeg de spread ten opzichte van de Bunds met dezelfde looptijd 31 basispunten in het voordeel van deze laatsten.

Grafiek 1: Evolutie van de rentevoeten op 3 maand in 2001 (maandgemiddelden)



Grafiek 2: Evolutie van de rendementen van de benchmarks op 10 jaar in 2001 (maandgemiddelden)



In absolute cijfers zijn de interestlasten op de federale staatsschuld in vergelijking met 2000 lichtjes gestegen (van 14.7 naar 14.97 miljard EUR). Deze toename was deels het gevolg van de overname door de Staat van bepaalde schulden. In verhouding tot het BBP zijn de interestlasten verder gedaald, een trend die zich reeds enkele jaren geleden heeft ingezet. Samen met een ruim primair overschot heeft dit in 2001 geleid tot een begrotingsoverschot van 0.2% van het BBP.

Lichte stijging van de rentelast in absolute cijfers

2. DE EVOLUTIE VAN DE OVERHEIDSFINANCIËN IN 2001

2.1. De naleving van het Stabiliteitsprogramma 2001-2005

Het jaar 2000 vormde de bekroning van een lange periode van aangehouden sanering van de Belgische overheidsfinanciën. Voor het eerst sinds 1950 werd geen tekort maar een beperkt begrotingsoverschot van 0.1% van het BBP gerealiseerd.

Het Stabiliteitsprogramma 2001-2005 ging voor 2001 uit van een vorderingenoverschot van 0.2% van het BBP. De regering baseerde zich daarbij op een economische trendgroei van 2.5%, doch door de sterke groeivertraging viel de reële BBP-groei in 2001 terug tot 1.0%. Deze groeivertraging heeft de resultaten van het begrotingsbeleid evenwel nauwelijks aangetast want zoals blijkt uit tabel 1 werd in 2001 een vorderingenoverschot van 0.2% van het BBP gerealiseerd. Voor het tweede jaar op rij werd de begroting afgesloten met een beperkt overschot.

Begrotingsoverschot in 2001

Tabel 1: Het Stabiliteitsprogramma 2001-2005. Doelstellingen en realisaties inzake het vorderingensaldo (in % van het BBP)

	2000 Realisaties	2001 Doelstellingen	2001 Ramingen
Gezamenlijke overheid			
Primair overschot	6.8	6.8	6.7
Vorderingensaldo	0.1	0.2	0.2
Entiteit I (a)			
Primair overschot	6.3	5.7	5.5
Vorderingensaldo	0.1	-0.3	-0.4
Entiteit II (b)			
Primair overschot	0.6	1.0	1.2
Vorderingensaldo	0.0	0.5	0.6

(a) Federale overheid en Sociale Zekerheid

(b) Gemeenschappen en Gewesten en lokale overheden

De regering had bij de opmaak van het Stabiliteitsprogramma uitdrukkelijk gesteld nog geen rekening te houden met de mogelijke opbrengst van de verkoop van de UMTS-licenties. De opbrengst van deze verkoop (0.2% van het BBP) bracht bijgevolg de te realiseren doelstelling inzake het vorderingensaldo op 0.4% van het BBP. Rekening houdend met de ongunstige conjunctuurontwikkeling is de regering er dus in geslaagd om de afwijking ten opzichte van het Stabiliteitsprogramma beperkt te houden.

Voorzichtige begrotingshypothesen

Doordat de regering bij de opmaak van de initiële begroting was vertrokken van een trendgroei van 2.5% en niet van de toenmalige ramingen van de economische groei (3.1%), werd een conjunctuurbuffer aangelegd die minstens voor een deel de impact van de tegenvallende conjunctuur heeft opgevangen. Daarnaast heeft de federale regering heel alert gereageerd op de mogelijke ontsporing van de begroting en werd begin juli een bijkomende begrotingscontrole ingelast.

Uit tabel 1 kunnen we afleiden dat Entiteit I de vooropgestelde doelstelling niet heeft gehaald, zeker indien men rekening houdt met de impact van de UMTS-licenties. De ontvangsten en uitgaven van Entiteit I worden immers via de fiscale en parafiscale ontvangsten en de uitgaven voor werkloosheid quasi onmiddellijk getroffen door een verslechtering van de conjunctuur. De belangrijkste ontvangsten van de deelsectoren van Entiteit II reageren slechts met vertraging op de conjunctuurontwikkeling. Zo werden de in 2001 aan de Gemeenschappen en Gewesten over te dragen delen van de personenbelasting en de BTW (die hun voornaamste financieringsbron vormen) berekend op basis van de inflatie- en groeicijfers voor 2000. Samen met een gunstig afrekeningssaldo voor 2000 gaf dit aanleiding tot een sterke groei van de ontvangsten van de Gemeenschappen en Gewesten.

De resultaten voor Entiteit II waren dan weer iets beter dan vooropgesteld in het Stabiliteitsprogramma. Dit was toe te schrijven aan het resultaat van de Gemeenschappen en Gewesten die de sterke stijging van hun ontvangsten niet volledig benut hebben, maar omgezet in een beter vorderingensaldo.

Tabel 2 : Ontvangsten en uitgaven van de gezamenlijke overheid (in % van het BBP)

	2000 (Realisaties)	2001 (Ramingen)
Ontvangsten (1)	49.5	49.5
Primaire uitgaven (2)	42.6	42.8
Primair saldo (3 = 1-2)	6.8	6.7
Interestlasten (4)	6.8	6.5
Vorderingensaldo (5 = 3-4)	0.1	0.2

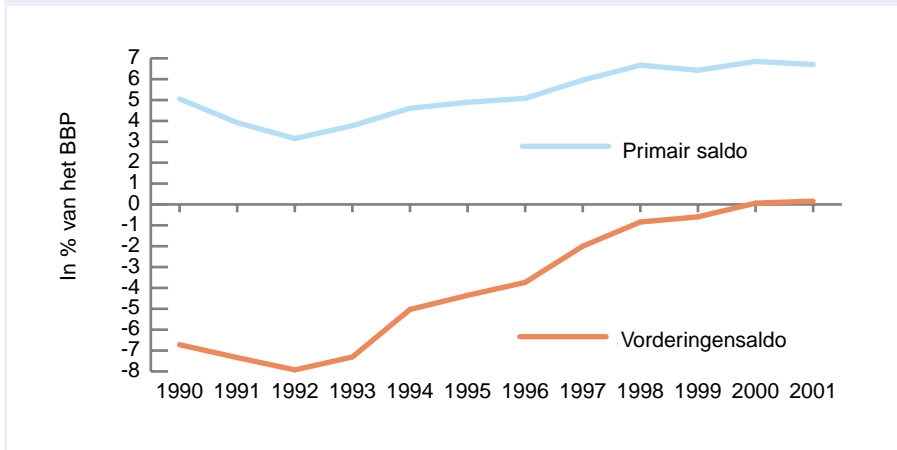
Groot primair overschot

Ondanks de tegenvallende conjunctuur is het primair overschot van de gezamenlijke overheid nauwelijks gedaald. Het gewicht van de ontvangsten stabiliseerde in termen van het BBP terwijl het aandeel van de primaire uitgaven in het BBP lichtjes toenam (in reële termen stegen zij met 1.0%). De beperkte daling van het primair overschot werd echter goedgemaakt door de evolutie van de interestlasten. Het vorderingenoverschot werd dan ook op 0.2% van het BBP gebracht.

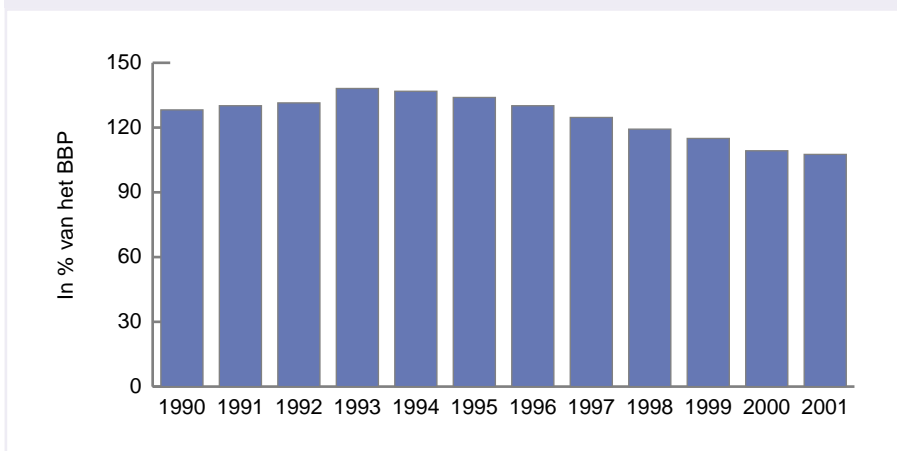
Volgens de ramingen van de Europese Commissie zou de eurozone in 2001 een tekort optekenen van 1.1% van het BBP. Met een overschot van 0.2% van het BBP deed België het dus merkkelijk beter dan het gemiddelde.

Uit grafiek 3 blijkt dat het overheidstekort vanaf 1993 stelselmatig werd afgebouwd. Dit was mogelijk niet enkel door de vermindering van de interestlasten, maar ook door de opbouw van een ruim primair overschot dat in 1997 6.0% bereikte en vervolgens beduidend boven deze historische grenswaarde bleef.

Grafiek 3: De evolutie van het primair saldo en het vorderingensaldo in % van het BBP



Grafiek 4: De evolutie van de schuldratio over de periode 1990-2001



Het wegwerken van het begrotingstekort alsook de aanwending van de privatiseringsopbrengsten en de inspanningen om de schulden binnen de overheidssector te consolideren, hebben geleid tot een structurele afbouw van de schuldratio. Over een periode van acht jaar werd de schuldratio afgebouwd van 138.1% tot 107.6%. In 2001 werd de afbouw afgeremd door twee factoren. Door de tegenvallende groei werd het voor de interne dynamiek van de schuldafbouw bepalende verschil tussen impliciete rente en BBP-groei opnieuw groter. Zo viel de endogene vermindering van de schuldratio terug van 6% in 2000 tot 3.5% in 2001. Bovendien werd de schuld van het CBHK opgenomen in de federale staatsschuld, wat de schuldgraad volgens de Maastrichtdefinitie deed stijgen met 1.8%. Per saldo is de schuldratio in 2001 dus met slechts 1.7% gedaald.

Structurele vermindering van de schuldratio

2.2. Het Stabiliteitsprogramma 2002-2005

Het Stabiliteitsprogramma 2001-2005 voorzag in de geleidelijke opbouw van een overschot van 0.7% van het BBP tegen 2005 bij een trendmatige ontwikkeling van de economie. Voor 2002 was een vorderingenoverschot van 0.3% van het BBP vooropgesteld. De regering ging ook het engagement aan om deze doelstellingen te handhaven, ook bij een tegenvallende groei behoudens gevoelige negatieve afwijkingen van de trendgroei of uitzonderlijke interestontwikkelingen. Bij de opmaak van de begroting 2002 en het geactualiseerd Stabiliteitsprogramma 2002-2005 is de regering uitgegaan van een economische groei van respectievelijk 1.1% en 1.3% voor 2001 en 2002. Hiermee zou de afwijking van de vooropgestelde trendgroei gecumuleerd voor deze jaren oplopen tot 2.6%.

Tabel 3: De interestlasten en begrotingssaldi van de verschillende entiteiten onder het Stabiliteitsprogramma 2001-2005 (in % van het BBP)

	2001 Raming	2002	2003 Doelstellingen	2004	2005
Gezamenlijke overheid					
Primair overschot	6.7	6.0	6.1	5.9	5.7
Interestlasten	6.5	6.0	5.6	5.3	5.0
Vorderingensaldo	0.2	0.0	0.5	0.6	0.7
Entiteit I					
Primair overschot	5.5	5.1	5.1	5.1	5.0
Interestlasten	6.0	5.5	5.1	5.0	4.7
Vorderingensaldo	-0.4	-0.3	0.2	0.4	0.5
Entiteit II					
Primair overschot	1.2	0.9	0.8	0.6	0.6
Interestlasten	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
Vorderingensaldo	0.6	0.3	0.3	0.2	0.2
Schuldratio	107.6	103.3	97.7	93.0	88.6

In dit ongunstig macro-economisch klimaat stond de regering voor de moeilijke opdracht om het onverkort nastreven van de budgettaire doelstellingen te verzoenen met een beleid dat niet al te ontmoedigend zou werken op de binnenlandse vraag. De regering is van oordeel dat gezonde overheidsfinanciën een belangrijke basis voor het vertrouwen vormen. Daarom heeft ze geopteerd om vast te houden aan het evenwicht als begrotingsobjectief voor 2002.

Binnen de beperkte budgettaire marge die beschikbaar was, werden de middelen maximaal aangewend om de vertragende economie te stimuleren. Zo werd de koopkracht ondersteund door het onverkort uitvoeren van de verlaging van de personenbelasting en de afbouw van de aanvullende crisisbijdrage. De lastenverlaging op arbeid werd voortgezet door een vereenvoudiging van de bestaande systemen. Daarnaast werd ook werk gemaakt van een hervorming van de vennootschapsbelasting.

Op middellange termijn blijft de regering vasthouden aan de opbouw van een substantieel vorderingenoverschot. De regering verwacht dat de economie zich in de loop van 2002 fors zal herstellen en dat in 2003 weer kan aangeknoopt worden met een hoger groeicijfer. Indien de groei in 2003 zou oplopen tot 3.0% moet het mogelijk zijn om opnieuw aan te sluiten bij het traject van het Stabiliteitsprogramma 2001-2005 en een vorderingenoverschot van 0.5% van het BBP te realiseren.

*

*

*

DEEL II

DE FINANCIERINGSSTRATEGIE VAN DE SCHATKIST

1. DE FINANCIERINGSBEHOEFTE VAN DE SCHATKIST IN 2001

Daling van de
financieringsbehoeften

De bruto financieringsbehoeften bedroegen in 2001 26.94 miljard EUR of 0.39 miljard (5%) minder dan geraamd in het begin van het jaar bij de begrotingscontrole. Enerzijds werd het voorziene netto te financieren saldo overschreden met 0.20 miljard EUR, anderzijds daalden de uitgaven voor de terugbetaling van schulden met 0.59 miljard EUR. De lager dan voorziene terugbetalingen betroffen voornamelijk de herfinanciering in euro van schulden in vreemde munt en de prefinanciering van bedragen die in 2002 op eindvervaldag kwamen.

Het totaal bedrag dat op lange en middellange termijn in 2001 op vervaldag kwam, bedroeg 22.22 miljard EUR, tegen 21.99 miljard voorzien. Dit bedrag kon als volgt worden opgesplitst:

- Terugbetalingen van leningen op lange en middellange termijn in euro ten belope van 20.26 miljard EUR (20.24 miljard voorzien), waarvan 7.24 miljard via omruilingen (voorzien bedrag: 7.23 miljard EUR). Deze terugbetalingen hadden in hoofdzaak betrekking op twee OLO-lijnen (6.35 miljard EUR) en op vier klassieke leningen (5.15 miljard EUR).
- Terugbetalingen van schulden op lange en middellange termijn in vreemde munt voor een bedrag van 1.96 miljard EUR (voorzien: 1.75 miljard EUR).

De Schatkist heeft in 2001 ook OLO's met eindvervaldag in juni 2002 in de markt teruggekocht ("buy-backs") en dit voor een globaal bedrag van 2.29 miljard EUR (oorspronkelijk voorzien: 3 miljard EUR). Bij dit bedrag kwamen nog 83 miljoen EUR afkomstig van de terugkoop van klassieke leningen.

De bruto financieringsbehoeften voor 2001 omvatten eveneens voor ongeveer 460 miljoen EUR interesten van via omruiling afgeloste effecten (dewelke gekapitaliseerd zijn in de nieuw uitgegeven OLO's) en de vervroegd terugbetaalde Staatsbons ingevolge de uitoefening van de "put"optie (34 miljoen EUR).

2. DE FINANCIERINGSMIDDELEN VAN DE SCHATKIST IN 2001

De uitgaven op lange en middellange termijn bedroegen in 2001 in totaal 26.58 miljard EUR, hetzij 95% van het bedrag voorzien in het begin van het jaar (27.86 miljard).

De OLO-uitgiften waren goed voor 26 miljard EUR wat overeenkwam met het vooropgestelde bedrag. Hiervan werd 10 miljard EUR uitgegeven via syndicatie, 8.55 miljard via aanbestedingen en 7.42 miljard via omruilingen (oorspronkelijk geraamd op 7.68 miljard). De omruilingen hadden enkel betrekking op leningen met vervaldag in 2001.

Van de uitgiften via aanbestedingen en syndicaties ging 55% naar de OLO op 10 jaar en 45% naar de OLO op 5 jaar.

De uitgifte van Staatsbons leverde in 2001 1.04 miljard EUR op (geraamd bedrag: 1 miljard).

In de tabel hierna werd bij de financieringsmiddelen een boekhoudkundige correctie aangebracht van -0.42 miljard EUR ingevolge de proratisering van de uitgifte- en omruilingspremies.

Wat de schuld in vreemde munt betreft, is het regeringsbeleid gericht op een volledige terugbetaling. De uitvoering van een dergelijk beleid is echter sterk afhankelijk van de voorwaarden op de financiële markten en deze waren door de zwakte van de euro in 2001 niet bijzonder gunstig. De leningen die op vervaldag kwamen werden dientengevolge veelal geherfinancierd door kortetermijnleningen waardoor de kortlopende schuld in vreemde munt toenam met 0.37 miljard EUR i.p.v. een verwachte daling met 1.08 miljard. In haar totaliteit is de schuld in vreemde munt in 2001 echter wel afgenomen.

Daling van de schuld in
vreemde munt

Het verschil tussen bruto financieringsbehoeften en financieringsmiddelen werd opgevangen door de schuld op korte termijn in euro die in 2001 daalde met 0.01 miljard EUR.

Een overzicht vindt u in de tabel hierna.

Tabel 4: De financiering van de Schatkist in 2001 (in miljarden EUR)

	Begroting 2001 begrotingscontrole	Resultaten 2001
I. Bruto financieringsbehoeften voor 2001		
1. Financieringsbehoeften voor 2001	23.64	24.07
Begrotingstekort (netto te financieren saldo)	1.65	1.85
Schuld met eindvervaldag 2001	21.99	22.22
- Schuld op lange en middellange termijn in euro (1)	20.24	20.26
- Schuld op lange en middellange termijn in vreemde munt	1.75	1.96
2. Prefinancieringen (leningen met vervaldag in 2002 en later)	3.11	2.37
- Terugkoop van schulden (2)	3.10	2.37
- Omruilingen (1) (2)	0.00	0.00
- Calls	0.01	0.00
3. Andere financieringsbehoeften (3)	0.58	0.49
Totaal I	27.33	26.94
II. Financieringsmiddelen voor 2001		
1. Uitgiften op lange en middellange termijn in euro	27.86	26.58
- Aanbestedingen en syndicaties van OLO's	18.28	18.55
- Omruilingen van OLO's	7.68	7.42
Vervaldag 2001	7.68	7.42
Vervaldag 2002	0.00	0.00
- Staatsbons	1.00	1.04
- Andere (4)	0.90	-0.42
2. Uitgiften op lange en middellange termijn in vreemde munt	0.00	0.00
Totaal II	27.86	26.58
III. Netto evolutie van de schuld op korte termijn in vreemde munt	-1.08	0.37
IV. Netto evolutie van de schuld op korte termijn in euro	0.56	-0.01

(1) Exclusief de gekapitaliseerde interesten bij omruilingen.

(2) Schuld op lange en middellange termijn met vervaldag in 2002: 14.9 miljard EUR op 1 januari 2001.

(3) Inclusief de gekapitaliseerde interesten bij omruilingen en de vervroegd terugbetaalde Staatsbons ("puts").

(4) Boekhoudkundige correcties voornamelijk met betrekking tot de proratisering van de uitgiftepremies.

3. DE ALGEMENE RICHTLIJNEN VOOR HET JAAR 2001: DOELSTELLINGEN EN VERWEZENLIJINGEN

De Algemene Richtlijnen (AR) dienen om het wisselkoersrisico, het renterisico en het herfinancieringsrisico te beheren. De grootte van de schuld in deviezen bepaalt het wisselkoersrisico. De duratie meet het renterisico. De vervaldagenstructuur van de schuld geeft een indicatie van het herfinancieringsrisico en bepaalt zo tot op zekere hoogte de financieringspolitiek van het bewuste begrotingsjaar.

3.1. Het wisselkoersrisico

De schuld in deviezen bedroeg eind 2001 2.65% van de totale schuld tegen 3.24% op het einde van 2000. Deze afname bracht het aandeel van de schuld in deviezen binnen de toegestane marge, zonder echter het referentieniveau te bereiken. Bij een gunstiger wisselkoers van de euro zou de afname echter groter geweest zijn.

Verdere afbouw van de schuld in vreemde munt

De schuld in CHF daalde in 2001 van 2.09% naar 1.73% van de totale schuld ingevolge de omzetting in euro van een schuld in CHF ter waarde van 909 miljoen EUR en bevond zich daarmee binnen de marge van 0% tot 2%.

De schuld in USD bedroeg eind 2001 0.41% van de totale schuld, precies hetzelfde percentage als op het einde van 2000 en dus binnen de marge van 0% tot 1%.

Het aandeel van de schuld in JPY daalde van 0.74% eind 2000 naar 0.51% eind 2001 en dit door de omzetting in euro van een schuld in JPY ter waarde van 433 miljoen EUR. Toch bleef de schuld in JPY net buiten de marge van 0% tot 0.50%.

Tabel 5: Verdeling van de schuld per munt. Minimum-en maximummarges bepaald in de AR 2001

	Minimummarge	Gerealiseerd %	Maximummarge
EUR	97%	97.29%	100%
CHF	0%	1.73%	2%
USD	0%	0.41%	1%
JPY	0%	0.51%	0.50%
Totaal niet-EUR	0%	2.65%	3%

Door afrondingen kan de som van de elementen afwijken van het totaal.

3.2. Het renterisico en het herfinancieringsrisico

In de tabel hierna wordt een overzicht gegeven van de duratie per munt op het einde van 2001 samen met de minimum- en de maximummarges bepaald in de Algemene Richtlijnen.

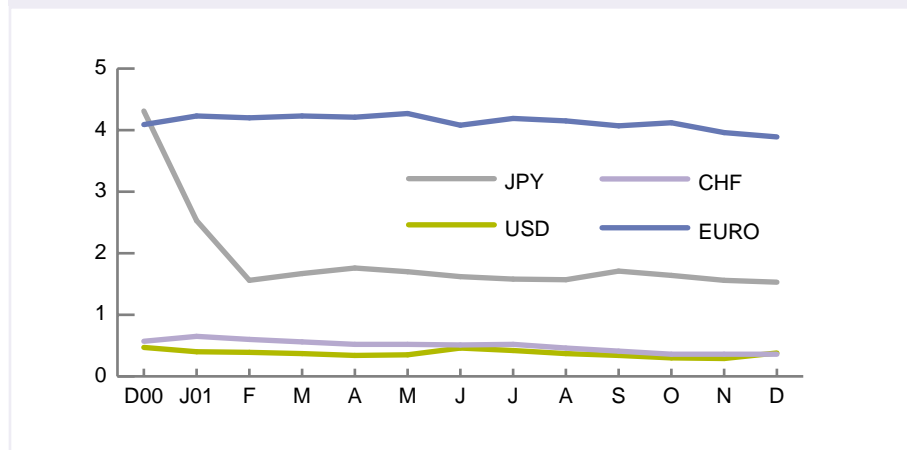
Tabel 6: Overzicht van de duratie per munt. Minimum-en maximummarges voorzien in de AR 2001

	Minimummarge	Gerealiseerd %	Maximummarge
EUR	3.70	3.89	4.30
CHF	0.25	0.36	0.75
USD	0.25	0.38	0.75
JPY	1.75	1.53	2.25
Totaal niet-EUR		0.60	

Eind 2001 bedroeg de duratie van de schuld in euro 3.89, ruim binnen de marge van 3.70 tot 4.30. De eerste tien maanden van het jaar bleef het duratiepeil van de schuld in euro boven referentiewaarde 4, zoals blijkt uit grafiek 5. Door de daling van de rentecurve enerzijds en de uitgifte van twee nieuwe gesyndiceerde OLO's anderzijds bevond de duratie zich gedurende de eerste vijf maanden boven het niveau van 4.20. Het swappen van 5 miljard EUR van vaste naar vlottende rentevoet haalde de duratie eind juni evenwel omlaag tot 4.08. Nadien werd nog 3.25 miljard EUR gewapt zodat de Schatkist in 2001 voor een totaal van 8.25 miljard EUR swapte van vaste naar vlottende rentevoet. Pas de laatste twee maanden van 2001 zakte de duratie onder referentiewaarde 4 ingevolge de stijging van de rentecurve.

Duratie schuld in EUR
rond de 4 in 2001

Grafiek 5: Evolutie van de duratie van de schuld per munt (december 2000 tot december 2001)



De duratie van de schuld in CHF daalde van 0.57 naar 0.36. Naast het effect van de rentevoeten was dit het gevolg van de natuurlijke verkorting van de looptijd van de CHF. Met een niveau van 0.36 bleef de duratie van de CHF binnen de toegestane marge van 0.25 tot 0.75.

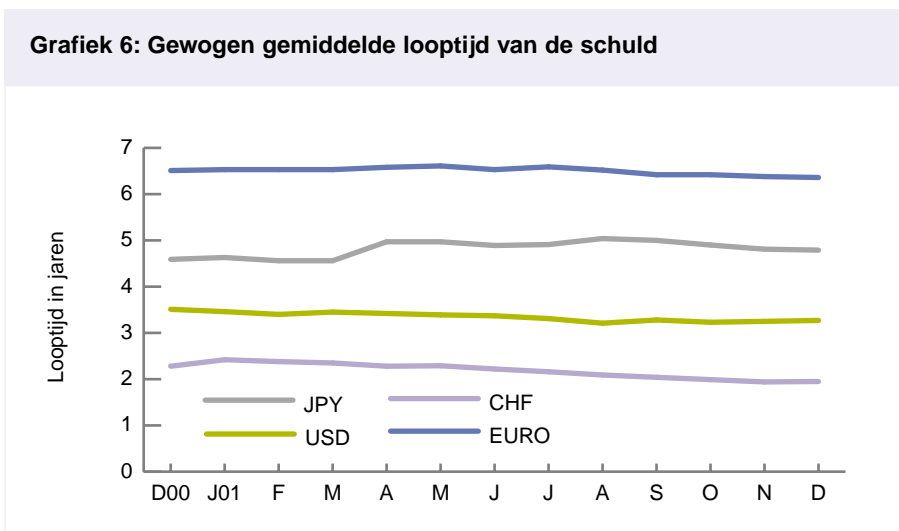
De duratie van de schuld in USD zakte lichtjes van 0.47 naar 0.38, onder meer door de natuurlijke verkorting van de looptijd. Het behaalde resultaat paste in de opgelegde minimum- en maximummarges van respectievelijk 0.25 en 0.75.

De duratie van de schuld in JPY daalde van 4.31 naar 1.53 en situeerde zich bijgevolg buiten de marge van 1.75 tot 2.25. Het swappen van 75 miljard JPY van vaste naar vlottende rentevoet was hier de voornaamste oorzaak van.

Door het geringe volume van de schuld in vreemde munt worden voor dit schuldsegment de marges voor de duratie en de gewogen gemiddelde looptijd louter indicatief weergegeven.

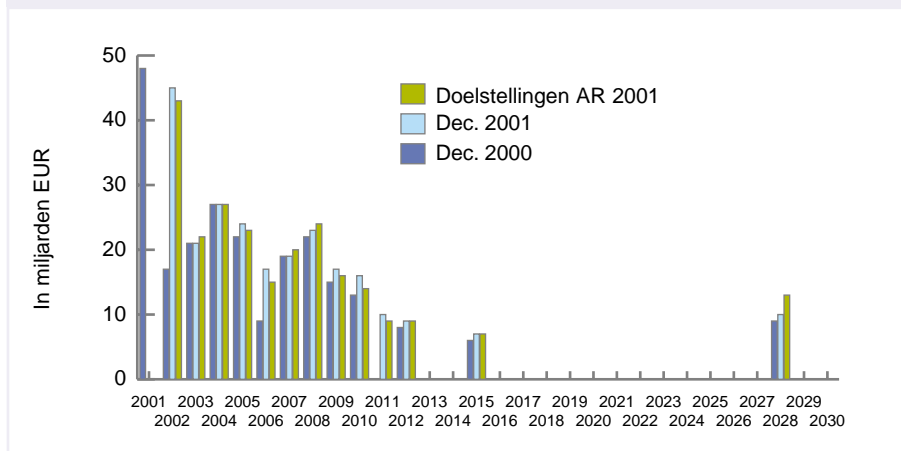
Een andere indicator van het renterisico is de gewogen gemiddelde looptijd van de schuld. De afgelopen jaren werd deze indicator systematisch opgevolgd maar vanaf 2001 maakt hij effectief deel uit van de Algemene Richtlijnen. De gewogen gemiddelde looptijd over het jaar 2001 wordt getoond in grafiek 6. Ten opzichte van eind 2000 is de gewogen gemiddelde looptijd van de schuld in euro lichtjes gezakt van 6.51 naar 6.36 jaar, binnen de marge van 6.30 tot 6.50 jaar.

Gewogen gemiddelde
looptijd van de
euroschuld: 6.36 jaar



Met grafiek 6 belanden wij ook bij het herfinancieringsrisico. Een hoge gemiddelde looptijd verkleint het herfinancieringsrisico. Zeer belangrijk is het herfinancieringsrisico van de schuld in euro dat opgevolgd wordt aan de hand van de vervaldagenkalender (zie grafiek 7).

Grafiek 7: Vervaldagenkalender van de staatsschuld



Uit deze laatste grafiek kan men opmaken welke impact de financieringen op de geld- en kapitaalmarkten gedurende de beschouwde periode hadden op de huidige portefeuille en in welke mate de doelstellingen al dan niet gehaald werden. De belangrijkste vooropgezette doelstelling was een concentratie van de primaire uitgaven in de 5 en de 10 jaar. Uit de grafiek blijkt dat deze doelstelling gehaald werd.

4. DE KRACHTLIJNEN VAN HET SCHULDBEHEER

De Schatkist heeft zich fel ingespannen om de instrumenten van de schuld beter te positioneren op de markt van de euro en dit door middel van een coherente strategie gebaseerd op efficiëntie, transparantie en liquiditeit van de markt en op de internationalisering van de investeerdersbasis.

4.1. Transparantie

De uitgaven van OLO's en schatkistcertificaten, die het gros uitmaken van de financiering van de Schatkist, gebeuren in principe door middel van competitieve aanbestedingen die het monopolie zijn van de primary dealers en de recognized dealers in Belgische schatkistwaarden.

In het begin van ieder kalenderjaar publiceert de Schatkist een globaal financieringsplan met projecties over de uit te geven bedragen en de financieringsinstrumenten die zullen aangewend worden. Bovendien wordt de kalender van de aanbestedingen gepubliceerd op de internetsite van de Schatkist (<http://treasury.fgov.be/interdette/>).

* De schatkistcertificaten

De Schatkist voerde een aantal belangrijke hervormingen door m.b.t. de uitgiftekalendar van de schatkistcertificaten.

De bedoeling was enerzijds de creatie van grotere lijnen en anderzijds het afstemmen van de vervaldagen van de schatkistcertificaten op dagen van belangrijke fiscale ontvangsten. Zo werd het aantal lijnen beperkt tot 12 of één vervaldag per maand, wat een toename van het volume en van de liquiditeit voor gevolg had.

*** De lineaire obligaties**

Wat de OLO's betreft, werd in 2001 de strategie voortgezet waarmee de Schatkist in 2000 was begonnen. In het kort kan men deze strategie omschrijven met de woorden "minder" (aantal uitgiften) voor "meer" (uitgegeven volume). Concreet betekent dit dat de Schatkist minder frequent een beroep doet op de financiële markten, maar wel voor grotere bedragen. De aanbestedingen worden daarom in principe om de twee maanden gehouden in plaats van elke maand zoals vroeger.

Op die manier kan men beter inspelen op de belangen van zowel de Schatkist als de investeerders die immers elke week geconfronteerd worden met minstens twee à drie aanbestedingen van soevereine emittenten uit de eurozone.

Nog steeds om de transparantie te bevorderen, deelt de Schatkist enkele dagen vóór de uitgifte een vork van het aan te besteden bedrag mede. Tevens wordt vóór elke aanbesteding contact opgenomen met de primary dealers om hun mening en hun aanbevelingen te kennen met betrekking tot de marktomstandigheden en de komende aanbesteding.

Tot slot geeft de Schatkist ook geactualiseerde informatie aan de markten via verschillende kanalen gaande van publicaties zoals de "Belgian Prime News", "Review-Outlook" en andere meer productgerichte brochures zoals "The Financial Products of the Belgian Treasury" tot een eigen website. Daarnaast worden de resultaten van de uitgiften bekendgemaakt op Bloomberg, Reuters en Telerate en geeft de Schatkist regelmatig perscommuniqués uit.

4.2. Liquiditeit

*** De primary dealers**

Voldoende liquiditeit op de secundaire markt is één van de belangrijkste doelstellingen van de Schatkist. Liquiditeit heeft immers een positieve invloed op de prijszetting van de financiële instrumenten en op de uiteindelijke financieringskost van de schuld.

De liquiditeit op de secundaire markt wordt verzekerd door een korps van primary dealers. Het contract tussen de primary dealers en de Schatkist bepaalt immers dat één van de belangrijkste verplichtingen van de primary dealers "het verzekeren van de liquiditeit van de Belgische Schatkistwaarden op de secundaire markt" is.

De groep primary dealers aangesteld in 2000, werd in 2001 slechts lichtjes gewijzigd. De volledige lijst van de primary dealers vindt u in bijlage 5 bij dit verslag.

De Schatkist stimuleert de primary dealers om actief deel te nemen aan de primaire en secundaire markt. Zo wordt hen de mogelijkheid geboden om bij iedere aanbesteding effecten aan te kopen tegen de gewogen gemiddelde prijs van de uitgifte. De primary dealers zijn tevens de geprivilegieerde tegenpartijen voor de verrichtingen die de Schatkist uitvoert op de financiële markten.

*** De schatkistcertificaten**

In de loop van de maand april 2001 werden de schatkistcertificaten opgenomen in het elektronisch verhandelingsplatform "MTS Belgium". Dit

[Schatkistcertificaten op MTS Belgium](#)

was meteen een groot succes. Zo bedroeg tijdens de laatste vier maanden van het jaar het dagelijks verhandeld bedrag gemiddeld 364.4 miljoen EUR.

* De lineaire obligaties

Uitgifte via syndicatie

Om onmiddellijk voldoende liquiditeit te creëren, werd zoals in 2000 de nieuwe referentielening op 10 jaar, de OLO 36, uitgegeven via een syndicaat waaraan alle primary en recognized dealers deelnamen.

De syndicatiemethode liet toe om vanaf de eerste uitgifte een bedrag van 5 miljard EUR op te halen zodat de liquiditeit op de secundaire markt praktisch verzekerd was. Met de daaropvolgende aanbestedingen werd tegen eind 2001 dit bedrag opgetrokken tot 10.3 miljard EUR.

Voor de emissie van de nieuwe OLO op 5 jaar, medio 2001, werd eveneens gebruik gemaakt van de syndicatiemethode zodat reeds van bij de lancering 5 miljard EUR kon worden opgehaald. Via verdere aanbestedingen was tegen het einde van het jaar de omloop van deze lening reeds opgelopen tot 7.6 miljard EUR.

Ook op de secundaire markt heeft de Schatkist in samenwerking met de primary dealers enkele hervormingen doorgevoerd om de liquiditeit van de OLO's te bevorderen.

Het succes van MTS Belgium bestendigde zich in 2001. Het dagelijks gemiddeld volume van de OLO-transacties bedroeg 612.9 miljoen EUR. Voor de vier laatste maanden van het jaar liep dit cijfer zelfs op tot 732.4 miljoen EUR.

In april 2001 werd zowel voor de OLO's als de schatkistcertificaten een "repo facility" geïntroduceerd. Dit betekende een belangrijke stimulans voor de liquiditeit op de secundaire markt.

* De terugkoop van schulden

Nieuw programma voor de terugkoop van OLO's op MTS Belgium

In januari 2001 besloot de Schatkist geen referentieleningen ("benchmarks") meer aan te bieden in het kader van haar programma voor de omruiling van oude OLO-lijnen die binnen de 12 maanden op eindvervaldag komen, met uitzondering evenwel van de OLO 31 (eindvervaldag 2028). Op die manier wil zij een schaarste-effect bij deze leningen creëren en bijgevolg de koers ervan ondersteunen.

In juli 2001 werd een programma opgezet voor de onderhandse terugkoop van OLO's die binnen het jaar vervallen. Technisch gebeurt dit via een voor de Schatkist gereserveerd "venster" op het platform van MTS-Belgium waarop zij onderhands leningen kan terugkopen tegen zelf bepaalde koersen.

Het opstarten van dit programma werd voorafgegaan door een omgekeerde aanbesteding ("reverse auction") op OLO 10 (eindvervaldag 25 juni 2002) voor een bedrag van 120.9 miljoen EUR. De rest van het jaar werd deze lening door de Schatkist teruggekocht ten belope van 2.17 miljard EUR. In totaal werd 2.29 miljard EUR teruggekocht.

De Schatkist had in 2001 ook een programma gepland voor de terugkoop van OLO's die meer dan 12 maanden van hun eindvervaldag verwijderd zijn. Doch door de marktomstandigheden kon dit programma dat jaar niet gerealiseerd worden. In 2002 gebeurde dit wel en werd de klassieke lening Philippe XVII met eindvervaldag in 2004 teruggekocht voor een totaal bedrag van 2.36 miljard EUR.

4.3. Internationalisering en diversificatie van het houderschap van de schuld

Vóór de komst van de euro was het overgrote deel van de staatsschuld in handen van Belgische financiële instellingen. Bij de OLO's schommelde hun aandeel zelfs rond de 80%. Met de invoering van de euro zijn veel van deze instellingen hun portefeuille gaan diversifiëren, een trend die ook in 2000 en 2001 duidelijk merkbaar was. De Schatkist van haar kant heeft op dit fenomeen geanticipeerd door alles in het werk te stellen om bij de internationale investeerders interesse op te wekken voor de OLO's en de schatkistcertificaten.

Verdere internationalisering van het houderschap van de schuld

De internationalisering van het houderschap van onze staatsschuld heeft zich in de loop van 2001 doorgezet. Cijfers in dat verband vindt u in Deel III waarin de secundaire markt besproken wordt.

De trend tot internationalisering wordt trouwens bevestigd door de cijfers die we terugvinden in de trimestriële activiteitenrapporten van de primary dealers. Deze geven informatie over de geografische spreiding van de aan- en verkoop van OLO's en schatkistcertificaten. Zo stellen wij vast dat de handel van OLO's met tegenpartijen uit andere Europese landen gevoelig gestegen is. Een gelijkaardige, zij het minder uitgesproken evolutie deed zich voor bij de schatkistcertificaten.

Uit de statistieken blijkt ook dat het aandeel van buitenlandse eindinvesteerders, fondsen en verzekeringsmaatschappijen gevoelig gestegen is. Dit wijst op een stabilisatie van het houderschap van de schuld in het buitenland.

Om haar diversificatiepolitiek kracht bij te zetten, voert de Schatkist een actief marketingbeleid gericht op zowel Belgische als buitenlandse investeerders. Concreet werden in 2001 tien "road shows" in het buitenland georganiseerd: Noorwegen, Italië (tweemaal), Zuid-Oost Azië, het Midden-Oosten, Duitsland, Oostenrijk, Japan, Spanje en het Verenigd Koninkrijk. In totaal werden 91 institutionele beleggers bezocht.

Een actief marketingbeleid

Het is moeilijk na te gaan welke de rechtstreekse weerslag is van de marketing op de financieringskost van de Schatkist. Toch kan men zich een idee vormen van het succes van deze marketingoperaties, wanneer men de offertes ingediend voor de nieuwe referentielening op 10 jaar (OLO 36) , uitgegeven via syndicatie in januari 2001, nader onderzoekt. Hieruit blijkt dat voor Finland de bezochte investeerders goed waren voor 87% van de ingediende offertes. Voor Frankrijk, Azië (zonder Japan), Italië en Spanje bedroeg dit percentage respectievelijk 66%, 60% 27% en 39%.

Deze resultaten bevestigen dat de marketingactiviteiten van de Schatkist een belangrijke rol spelen bij de internationalisering van de investeerdersbasis.

4.4. Een efficiënt beheer

*** Een elektronisch systeem voor het indienen van de aanbestedingen**

De Schatkist maakt gebruik van een elektronisch aanbestedingssysteem van datavendor Bloomberg. Het is een eenvoudig, gebruiksvriendelijk systeem, dat het hele proces beheert: de introductie van de offertes door de primary dealers, de compilatie van de gegevens bij de Schatkist, het opmaken van de beslissingstabellen en de publicatie van de individuele resultaten.

Dankzij de invoering van dit systeem, zowel voor de aanbestedingen van de OLO's als voor de schatkistcertificaten, is het nu mogelijk om binnen de 5 minuten na het afsluiten van de aanbesteding de bidders te informeren over de resultaten.

In 2001 heeft de Schatkist ook haar systeem voor een geïntegreerd beheer van de gegevens van de schuld verder geperfectioneerd. Dit systeem werd ontwikkeld met de hulp van een gespecialiseerd bedrijf.

Operaties afgesloten in het kader van het schuldbeheer worden in het systeem ingegeven. De data worden opgeslagen om verwerkt te worden voor de betalingsinstructies, voor het dagelijkse beheer van de kaspositie, voor de berekening van de markt- en kredietrisico's en voor diverse rapporteringen en statistieken. Dit systeem vergroot en versnelt de toegankelijkheid tot de informatie.

De dagelijkse kaspositie wordt door het systeem on line aangepast. Enkel de gegevens die geen betrekking hebben op de schuldposities moeten nog worden ingevoerd, zoals de fiscale en niet-fiscale ontvangsten en de uitgaven van de andere ministeriële departementen. Deze gegevens worden overgemaakt aan het Agentschap door de cel "kasramingen" van de Dienst van de Schuld.

*** Het kredietrisico**

Het kredietrisico wordt bepaald door het verlies dat de Schatkist kan oplopen als één (of meerdere) van haar tegenpartijen haar contractuele betalingsverplichtingen jegens de Schatkist niet zou nakomen.

Het Strategisch Comité van de Schuld heeft de regels voor de berekening van het kredietrisico en voor het toekennen van kredietlimieten aan de tegenpartijen goedgekeurd.

Voor de vaststelling van het kredietrisico hanteert het Agentschap van de Schuld verschillende berekeningsmethoden¹ naargelang van het type verrichting.

¹ Cfr. Het Jaarverslag 2000 van de Staatsschuld, p 31.

De toekenning van een kredietlimiet aan een tegenpartij is afhankelijk van het type tegenpartij, de rating² en het eigen vermogen van de tegenpartij. De cel "risicobeheer" van het Agentschap van de Schuld past de kredietlimieten aan wanneer één van deze elementen wijzigt. Zoals blijkt uit tabel 7 aanvaardt de Schatkist uitsluitend tegenpartijen met een hoge rating (minimum "A"). Op 31 december 2001 lag 92% van het kredietrisico bij tegenpartijen met een rating van "AA" of hoger.

Tabel 7: Credit exposure van de afgeleide producten per ratingniveau op 31/12/2001

Rating (*) tegenpartij	Aantal verrichtingen	In %	Totaal exposure (in EUR)	In %
AAA	32	17.8%	593 104 265	18.5%
AA	128	71.1%	2 346 697 005	73.3%
A	20	11.1%	259 860 427	8.1%
Totaal	180	100%	3 199 661 696	100%

(*) rating van de tegenpartij of van de moedermaatschappij.

Tabel 8: Credit exposure van de afgeleide producten per product en per ratingniveau op 31/12/2001

Rating (*) tegenpartij	Interest Rate Swaps (IRS)	In %	Currency Swaps (CIRS)	In %	Andere	In %
AAA	127 095 021	8.1%	466 009 243	30.1%	0	0.0%
AA	1 298 369 562	83.2%	972 092 964	62.7%	76 234 480	85.2%
A	134 316 323	8.6%	112 314 263	7.2%	13 229 841	14.8%
Totaal	1 559 780 906	100%	1 550 416 470	100%	89 464 321	100%

(*) rating van de tegenpartij of van de moedermaatschappij.

Daarnaast bepaalt de cel "risicobeheer" op basis van de rating van de tegenpartij en het type verrichting de maximale toegestane looptijden van de verrichtingen. Deze limieten mogen niet worden overschreden. Tabel 9 splitst de "credit exposure" per product uit op basis van de resterende looptijd op 31 december 2001.

² Deze rating is de laagste uit de notering voor de lange termijn bij de ratingagentschappen Moody's, Standard & Poor's en Fitch Ratings.

Tabel 9: Opsplitsing van de credit exposure per resterende looptijd op 31/12/2001

	Totaal	IRS	CIRS
<= 1 jaar	13%	5%	15%
1 tot 5 jaar	42%	22%	63%
6 tot 10 jaar	45%	71%	22%
> 10 jaar	1%	2%	0%
Totaal	100%	100%	100%

Voor het afsluiten van verrichtingen in afgeleide producten stelt de Schatkist tevens als voorwaarde dat er een ISDA³ raamcontract is ondertekend met de tegenpartij.

Het Agentschap van de Schuld beschikt over een geïntegreerde databank en een informaticasysteem dat een dagelijkse herberekening van het kredietrisico en de kredietlimieten uitvoert. Wekelijks legt de cel "risicobeheer" een rapport voor aan het Uitvoerend en Strategisch Comité van de Schuld en maandelijks bezorgt zij hen een gedetailleerde analyse van het kredietrisico.

*** Afgeleide producten**

In de loop van 2001 heeft de Schatkist een aantal "interest rate swaps" afgesloten om de duratie van de schuld te beheren.

Parallel aan het gebruik van afgeleide producten heeft de Schatkist ook haar strategie voor de terugbetaling van schulden in vreemde munt verder verfijnd door het gebruik van andere instrumenten zoals "foreign exchange derivatives".

³. International Swaps and Derivatives Association Inc.

DEEL III

TECHNISCHE GEGEVENS

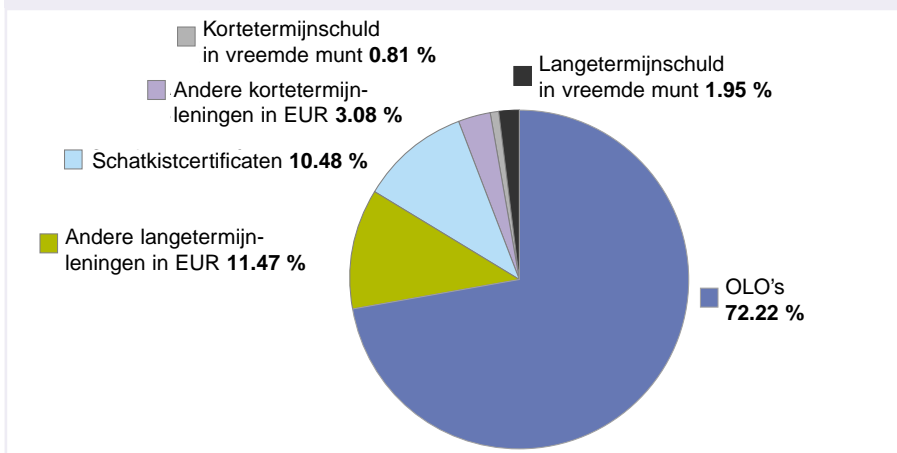
1. DE PRIMAIRE MARKT VAN DE STAATSSCHULD

Op het einde van 2001 bedroeg de staatsschuld 257.16 miljard EUR. Vergeleken met eind 2000 was dit een toename met 6.11 miljard EUR of 2.43%. Het aandeel van het belangrijkste financieringsinstrument, de lineaire obligaties, steeg ook: van 173.16 miljard EUR (68.97%) eind 2000 naar 185.73 miljard (72.22%) eind 2001.

Overzicht van de OLO's

Het aandeel van de schatkistcertificaten (10.48%) verhoogde eveneens, zij het met een bescheiden 0.30%. Hun uitstaand bedrag op 31 december klom lichtjes van 25.6 miljard EUR in 2000 naar 26.9 miljard in 2001.

Grafiek 8: Samenstelling van de staatsschuld op 31 december 2001



1.1. De schuld op lange en middellange termijn in euro

In de totale schuld steeg de langlopende euroschuld van 83.3% naar 83.69%. Zoals in 2000 namen de lineaire obligaties weer het leeuwendeel voor hun rekening. Zij bleven gestaag groeien en dit ten nadele van de klassieke leningen. Vanaf 1996 werden deze laatste vervangen door de Staatsbons, doch hun omvang is maar een fractie van die van de vroegere klassieke leningen omdat op de primaire markt alleen particulieren erop kunnen inschrijven.

De toename van het uitstaand bedrag van de privé-leningen was uitsluitend te wijten aan de overname door de Staat van de leningen van de Sociale Zekerheid (cfr. De gewaarborgde schuld).

Tabel 10: Vergelijkend overzicht van de langetermijnschuld per instrument (bedragen in euro)

	Omloop op 31/12/2000	Omloop op 31/12/2001
Klassieke leningen	25 092 293 470	17 431 986 690
Lineaire obligaties	173 157 286 100	185 727 419 471
Privé-leningen	839 282 018	1 408 437 618
Staatsbons	6 112 017 333	7 122 261 442
Totaal langetermijnschuld	205 200 878 921	211 690 105 220

a. De lineaire obligaties (OLO's)

Syndicaties,
aanbestedingen en
omruilingen

Ten opzichte van 2000 daalde het volume uitgegeven op de primaire OLO-markt met 6.14 miljard EUR, nl. van 32.10 naar 25.96 miljard EUR. Dat bedrag werd uitgegeven door middel van 2 syndicaties, 3 aanbestedingen en 12 omruilingen.

Zoals reeds vermeld, publiceert de Schatkist ieder jaar een indicatieve uitgiftekalendar met een overzicht van de OLO-uitgiften via aanbestedingen of omruilingen. In 2000 werd deze uitgiftekalendar hervormd met de bedoeling het aantal aanbestedingen te verminderen van 12 naar 6. Deze nieuwe uitgiftekalendar werd in 2001 behouden.

Tabel 11: Uitstaand bedrag van de OLO's eind december 2001 (in duizenden EUR)

OLO n°	Coupon	Vervalddat.	Code	Omloop	% Strips
33	FRN	22/04/2002	293	2 000 000 000.00	
10	8.75	25/06/2002	259	8 687 941 862.16	
6	9	28/03/2003	251	12 625 805 954.94	7.76
14	7.25	29/04/2004	265	10 747 175 873.83	
20	7.75	15/10/2004	275	5 447 447 199.43	
19	6.50	31/03/2005	273	10 178 333 069.42	
34	4.75	28/09/2005	294	11 673 100 000.00	1.27
24	7	15/05/2006	283	8 404 945 674.21	
37	4.75	28/09/2006	297	7 612 400 000.00	0.00
26	6.25	28/03/2007	286	9 731 728 228.86	3.21
9	8.50	01/10/2007	257	8 306 264 463.71	17.98
28	5.75	28/03/2008	288	13 424 096 740.11	1.31
16	7.50	29/07/2008	268	8 656 958 029.24	
32	3.75	28/03/2009	292	16 397 900 000.00	1.55
35	5.75	28/09/2010	295	15 480 200 000.00	0.28
36	5	28/09/2011	296	10 226 300 000.00	0.10
12	8	24/12/2012	262	8 699 796 081.16	
23	8	28/03/2015	282	7 227 987 157.66	1.71
31	5.5	28/03/2028	291	10 199 039 136.01	8.26
Totaal:				185 727 419 470.74	

Zoals in 2000 wenste de Schatkist immers minder frequent een beroep te doen op de markt om aldus de spread OLO-Bund positief te beïnvloeden.

In de praktijk werd de uitgiftekalender evenwel gewijzigd om de twee voorziene syndicaties in te lassen. De aanbestedingen van de maanden januari en mei werden vervangen door een syndicatie waarbij telkens 5 miljard EUR werden opgehaald. Een andere, zij het niet voorziene wijziging, was de annulatie van de laatst geplande aanbesteding in de maand november. Deze annulatie was het gevolg van het succes van de vorige drie aanbestedingen. Het geplande financieringsbedrag via aanbestedingen en niet-competitieve inschrijvingen van 8.28 miljard EUR werd namelijk reeds opgehaald na drie aanbestedingen, samen goed voor 8.55 miljard EUR.

Ook wat de omruilingen betreft, werd de kalenderhervorming van 2000 doorgetrokken naar 2001. Deze hervorming leidde tot een vermindering van het aantal omruilingen, voor 2001 voornamelijk het gevolg van:

- de beslissing om minder frequent een beroep te doen op de markt door maar zesmaal de klassieke lening die in december op vervaldag kwam ter omruiling aan te bieden, en
- de nieuwe strategie om de enige OLO-lijn met vaste rentevoet met vervaldag in 2002 (OLO 10 - 25 juni 2002), terug te kopen via MTS Belgium en per telefoon. De financiering van deze lening droeg bij tot de verhoging van het uitstaand bedrag van de benchmark OLO-lijnen.

Tabel 12: Overzicht van de OLO-uitgiften in 2001

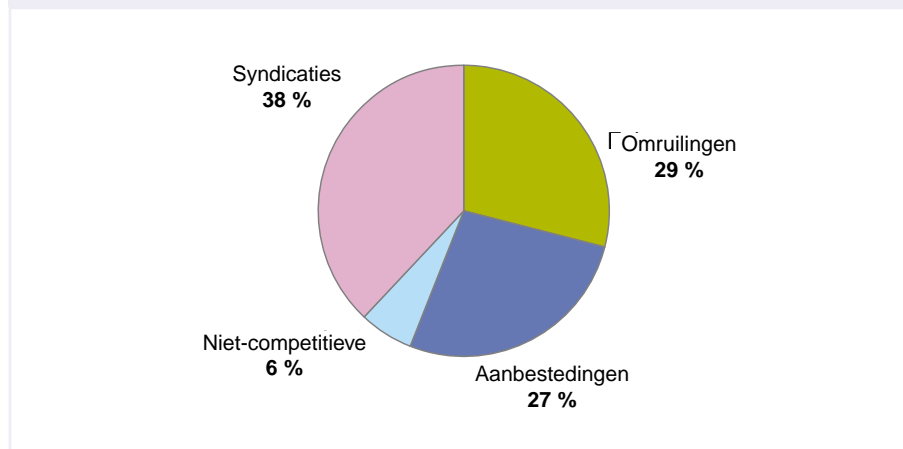
Syndicaties	10 000 000 000
Aanbestedingen	6 881 600 000
Niet-competitieve inschrijvingen	1 665 900 000
Omruijingen	7 415 200 000
Totaal	25 962 700 000

In 2001 gaf de Schatkist twee nieuwe benchmarks uit via syndicatie. Voor de eerste, uitgegeven in de maand januari, werd het 10-jarig segment van de markt aangeboord. Er werd voor een uitgifte via syndicatie gekozen eerder dan voor een aanbesteding, omwille van de onmiddellijk beschikbare liquiditeit onder gunstige marktomstandigheden en de betere controle van de spread door middel van het "book building"-proces⁽¹⁾. Een syndicatie verzekert de rechtstreekse plaatsing bij eindinvesteerders zowel in binnen- als buitenland daar waar bij een aanbesteding er maar weinig directe participatie is van de cliënten. Tenslotte blijft een syndicatie toch nog steeds een "event" in de eurozone en heeft de Schatkist met haar vorige syndicaties een strategie opgebouwd die door de markt zeker geapprecieerd wordt.

Syndicatie op 10 jaar
met OLO 36

⁽¹⁾ De joint lead managers, de co-lead managers en de selling group brengen regelmatig verslag uit bij de Schatkist over de orders die zij ontvangen, met een opgave van het volume en de spreads waartegen de investeerders OLO's wensen aan te kopen. Op die manier kan de Schatkist zich een beeld vormen van de vraag naar en de prijszetting van de nieuwe OLO's.

Grafiek 9: OLO-uitgiften in 2001 opgesplitst per soort

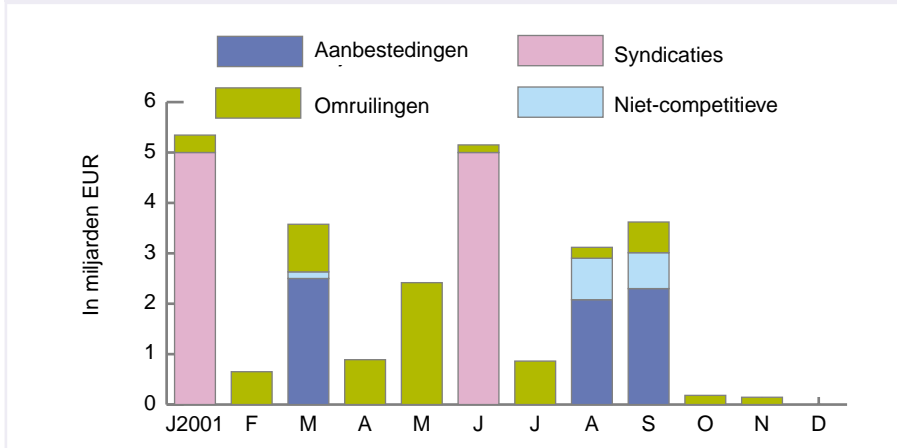


De Schatkist koos als lead-managers ABN-AMRO, Fortis Bank en Goldman Sachs. Zoals gebruikelijk participeerden de andere primary dealers en recognized dealers eveneens als co-lead manager of als lid van de selling group. Met een viermaal overschreven intekenbedrag kon deze uitgifte voorzeker een enorm succes genoemd worden. De lancering van de lening vond plaats tegen 40 basispunten boven de Duitse referentielening op 10 jaar. Vooral de nieuwe “mixed pot syndication”-structuur⁽²⁾ van de syndicatie bepaalde het succes van deze uitgifte. Het gebruik van dit systeem droeg bij tot een efficiënter, transparanter en objectiever proces van “book building” en allocatie. De meerderheid van de intekeningen werd op hun kwaliteit gecontroleerd, zodat dubbel gebruik van inschrijvingen vanwege investeerders via verschillende primary dealers kon vermeden worden. Het hele proces leidde tot een meer kwalitatieve toewijzing. Het liet bovendien de Schatkist toe om de plaatsing, zowel geografisch als per type investeerder, beter te oriënteren.

⁽²⁾ Bij de “mixed pot syndication”-structuur is er voor de Schatkist, zoals bij het gewone pot-systeem, volledige transparantie inzake de identiteit van de koper. Er zijn echter twee verschillen met het gewone pot-systeem zodat de controle op de toewijzing niet volledig is:

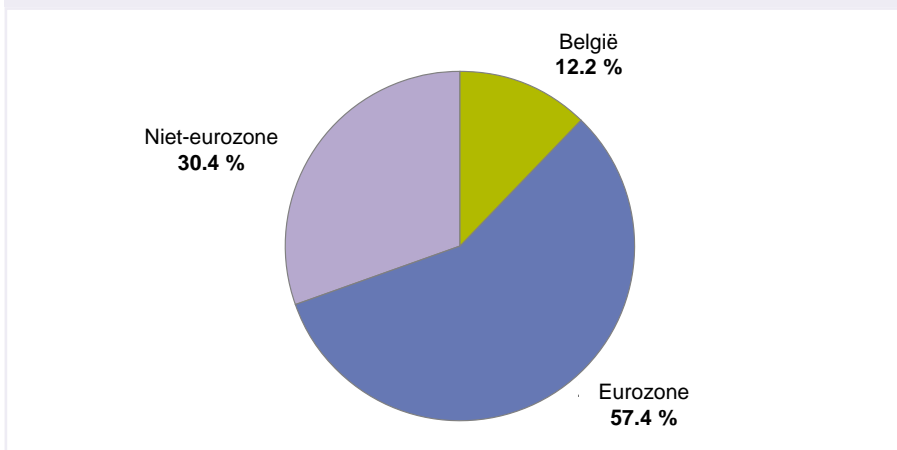
- a) de aanwezigheid van een “blind retention” voorbehouden aan de co-lead managers en de selling group. De toekenning van de OLO's wordt hen voor dit gedeelte gegarandeerd zonder dat de identiteit van de koper moet meegedeeld worden aan de joint lead managers. De co-lead managers en de selling group zijn respectievelijk de primary dealers die het mandaat van joint lead manager niet gekregen hebben en de recognized dealers. De “blind retention” vormt een tegenprestatie vanwege de Schatkist voor hun inzet bij de plaatsing van de OLO's en de schatkistcertificaten tijdens het voorbije jaar;
- b) gezien het vertrouwelijk karakter hoeven de joint-lead managers de identiteit van sommige van hun klanten niet te onthullen (X-accounts), maar die mogelijkheid is beperkt qua volume.

Grafiek 10: Maandelijkse OLO-uitgiften in 2001 opgesplitst per soort

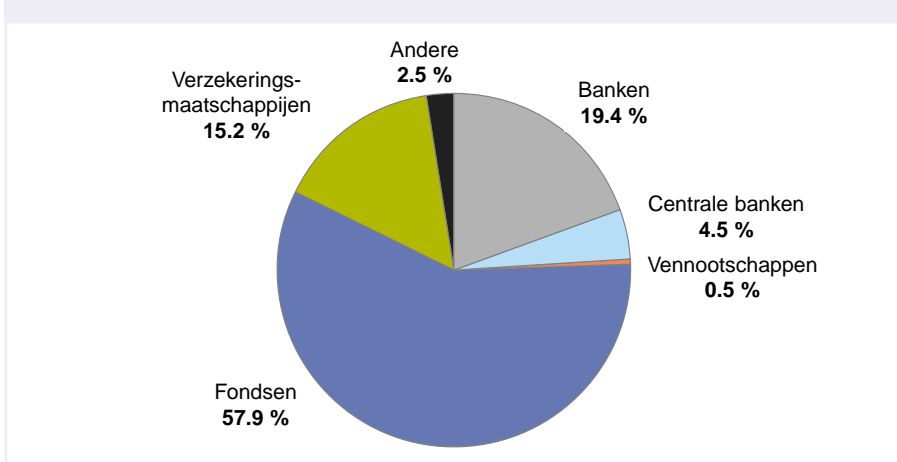


De obligaties werden voor ruim 87% buiten België geplaatst, 57% in de andere EU-landen, 21 % in de rest van Europa en 9% in Azië en Amerika. Inzake type van investeerder werd een groot deel bij eindinvesteerders geplaatst: 58% bij fondsen en 15% bij verzekeringsmaatschappijen.

Grafiek 11: Overzicht van de geografische plaatsing van OLO 36 via syndicatie



Grafiek 12: Distributie van OLO 36 per investeerderstype

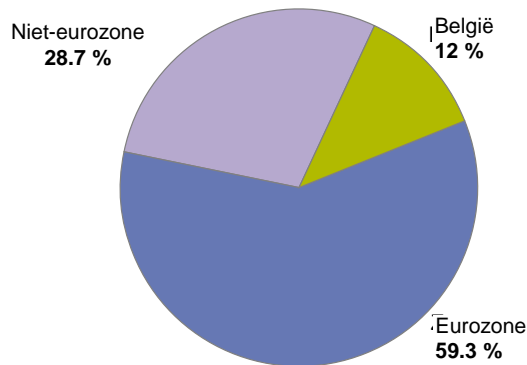


De banken namen 19% op, wat bijdroeg tot de liquiditeit van deze OLO-lijn. Daarnaast werd nog eens 5% ondergebracht bij de centrale banken.

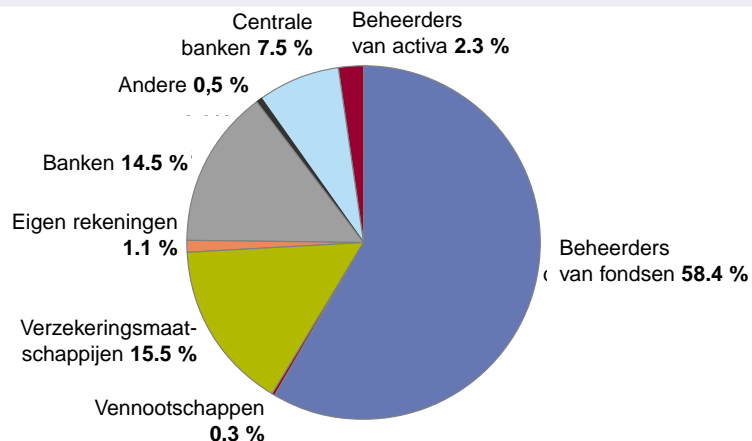
In de maand mei werd voor een tweede keer een benchmark-OLO op de markt gebracht. Deze keer betrof het een 5-jarige uitgifte met KBC, Morgan Stanley en Société Générale als lead-managers. De nieuwe OLO 37 werd uitgegeven tegen 27 basispunten boven de Duitse benchmark met dezelfde looptijd en kreeg een coupon van 5% mee. Het volume van de inschrijvingen was driemaal groter dan het uiteindelijk uitgegeven bedrag. Van deze OLO-uitgifte werd slechts 12% in België geplaatst, 59% in de rest van de EU, bijna 20% in de rest van Europa en 9% in Azië en Amerika. Ruim 60% van de effecten werd bij fondsenbeheerders en asset managers geplaatst; een andere belangrijke groep met 15.5% waren de verzekeringsmaatschappijen. De banken en de centrale banken namen respectievelijk 14.5% en 5% voor hun rekening. Ook voor deze syndicatie werd de "mixed pot syndication"-structuur aangewend.

Syndicatie op 5 jaar met OLO 37

Grafiek 13: Overzicht van de geografische plaatsing van OLO 37 via syndicatie



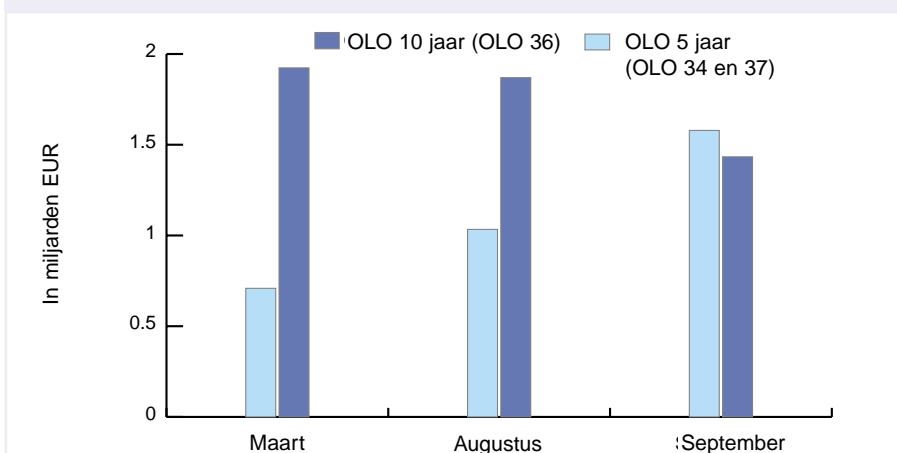
Grafiek 14: Distributie van OLO 37 per investeerderstype



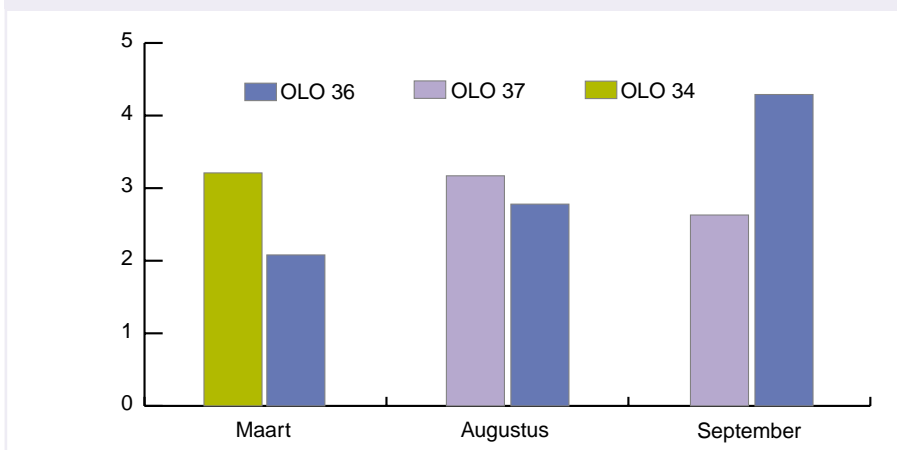
Bij elk van de drie OLO-aanbestedingen werd telkens een benchmark OLO-lijn op 5 jaar (OLO 34 of OLO 37) en op 10 jaar (OLO 36) aangeboden. Ook nu werden de primary dealers geraadpleegd omtrent de keuze van de lijnen bij de aanbestedingen. De gemiddelde "bid to cover" ratio van de drie aanbestedingen bedroeg 2.89. Dit cijfer lag beduidend hoger dan de vorige jaren (2.45 in 2000), een bewijs dat bij elke aanbesteding en voor elke lijn het aanbod belangrijk was.

In 2001 lag de limietprijs waartegen de Schatkist heeft uitgegeven gemiddeld slechts 0.033% verwijderd van de hoogst aangeboden prijs. Het jaar daarvoor bedroeg de dispersie 0.05%, wat reeds heel gunstig was. Het gemiddeld bedrag uitgegeven tijdens het competitief gedeelte van de aanbestedingen was in 2001 wel iets lager dan het jaar voordien, nl. 2.29 miljoen EUR tegenover 2.46 miljoen. Hieruit kan het besluit getrokken worden dat de aanbestedingen in 2000 en 2001 hoogst competitief verlopen zijn.

Grafiek 15: Opsplitsing van de aanbestedingen per uitgiftelooptijd (5 of 10 jaar) in 2001

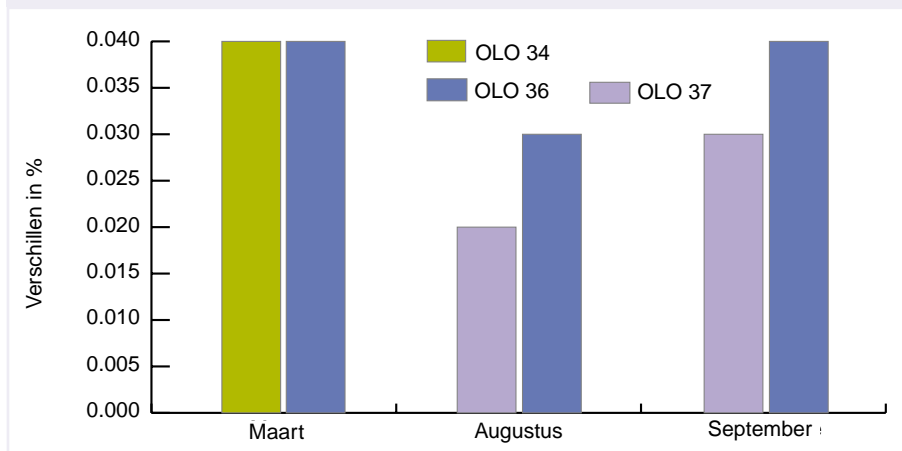


Grafiek 16: "Bid to cover" ratio bij OLO-aanbestedingen in 2001



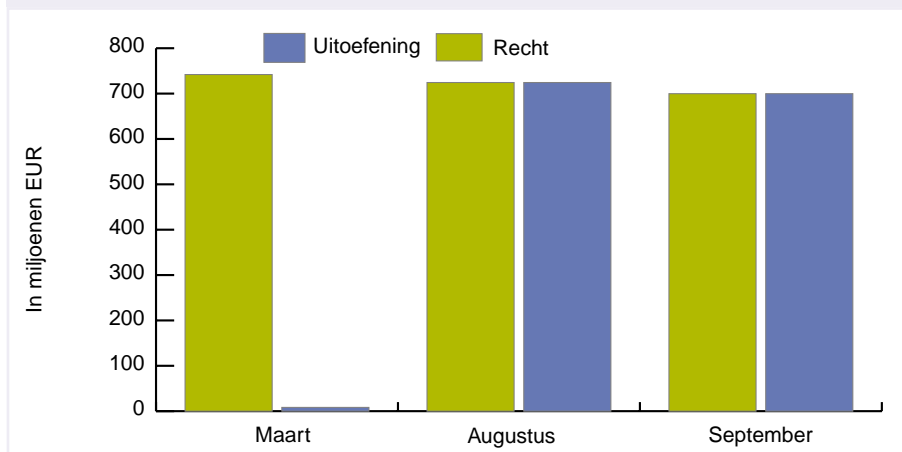
De niet-competitieve inschrijvingen

Grafiek 17: Verschillen tussen limiet- en maximumprijzen bij OLO-aanbestedingen in 2001



Als tegenprestatie voor hun actieve participatie in de primaire en secundaire markt hebben de primary dealers het recht om deel te nemen aan niet-competitieve inschrijvingen. Zij kunnen dan voor een bepaald percentage van hun aanvaarde biedingen effecten aankopen tegen de gewogen gemiddelde prijs van de aanbesteding. Het recht op niet-competitieve inschrijvingen bedroeg voor alle primary dealers samen 2.17 miljard EUR. Daarvan werd effectief 66.13% uitgeoefend tegenover 79% in 2000. Deze hoge percentages wijzen op het belang van de niet-competitieve inschrijvingen voor de primary dealers. Gemeten over het hele jaar was de interesse ervoor nochtans zeer uiteenlopend. De eerste niet-competitieve inschrijving kon op maar weinig belangstelling rekenen ingevolge de negatieve rente-evolucie na het competitieve luik van de aanbesteding. Slechts 1.12% van het totale recht werd uitgeoefend. Maar tijdens de volgende twee aanbestedingen van augustus en september hebben de primary dealers voor de volle 100% hun recht op niet-competitieve inschrijvingen uitgeoefend. De daling van de rentevoeten was daar niet vreemd aan.

Grafiek 18: Recht op niet-competitieve inschrijvingen en de uitoefening ervan per lijn en per maand in 2001



In het kader van de herfinanciering van leningen die binnen de 12 maand op eindvervaldag komen, organiseert de Schatkist omruilingen tegen een vooraf vastgestelde omruilingsprijs.

De vier openbare leningen die in 2001 vervielen, werden gezamenlijk twaalfmaal ter omruiling aangeboden. Zoals gewoonlijk bood de Schatkist per omruiling 8 OLO-lijnen aan met vervaldagen gaande van 2005 tot 2028. Deze werden uitgekozen op basis van de aanwijzingen van de primary dealers.

De omruilingen

De omruilingen werden telkens in het begin van de maand georganiseerd, behalve in februari waar nog een extra omruiling ingelast werd op het einde van de maand, en in december waar geen omruiling plaatsvond bij gebrek aan terugbetalingen van belangrijke klassieke leningen in de volgende 12 maanden.

Zoals aangekondigd in het financieringsplan voor 2001, werd geen enkele van de benchmark OLO-lijnen bij de 12 omruilingen aangeboden.

De omruilingen van de twee klassieke leningen en de twee OLO's die binnen het jaar op vervaldag kwamen, hebben geleid tot de uitgifte van 7.42 miljard EUR aan nieuwe OLO's (28.56% van het totaal uitgegeven bedrag) ten opzichte van 11.98 miljard (37% van het totaal) in het jaar 2000.

Het gemiddelde bedrag van de omruilingen was 603 miljoen EUR, met één uitschieter in de maand mei toen bij de laatste omruiling van OLO 7 ruim 2.3 miljard EUR werd aangeboden. Bijna de helft van de obligaties werd omgeruild tegen OLO 35 met vervaldag 28 september 2010.

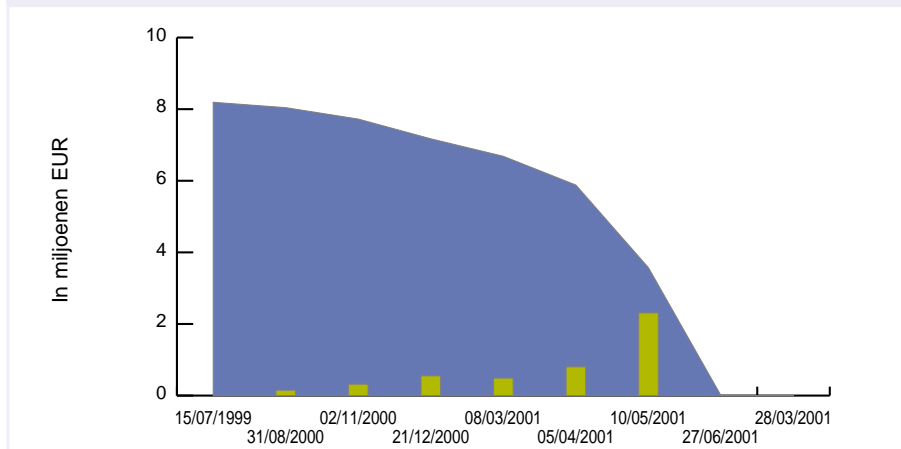
Globaal bekeken ging de interesse van de primary dealers vooral uit naar de OLO-lijnen met eindvervaldag in 2005 (13.77%), 2009 (17.90%), 2010 (33.13%), 2015(14.12%) en 2028 (10.18%).

De twee OLO-lijnen (OLO 25 en 7) die in 2001 op vervaldag kwamen, werden samen vijfmaal aangeboden en leverden een prefinanciering op van 4.9 miljard EUR.

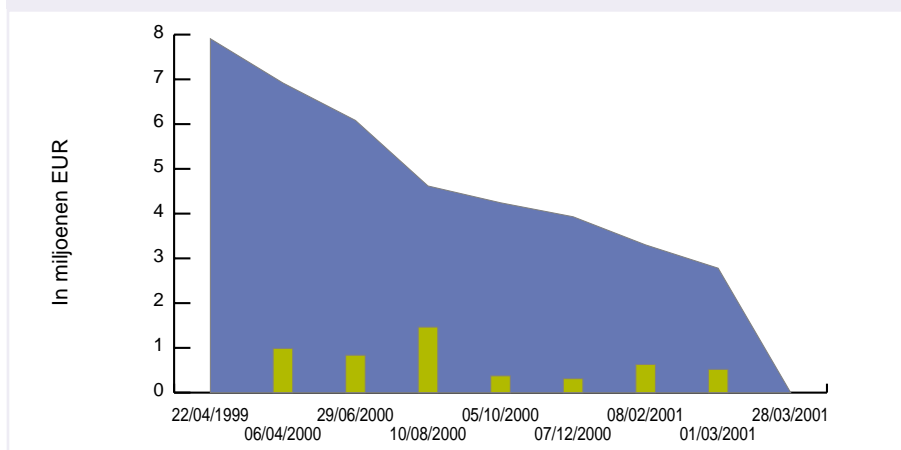
Tabel 13: Afbouw van de leningen met vervaldag in 2001 en 2002

Leningen met vervaldag in 2001	Omloop op 31-12-00	Bedrag op eind- vervaldag	Omgeruild	Terug- gekocht	% omgeruild	% terug- gekocht
PH 9 BE263						
01/02/2001	1 531 114 355.76	1 216 255 962.34	314 610 500		20.55%	
OLO 25 BE285						
28/03/2001	3 930 056 080.51	2 780 663 180.51	1 149 392 900		29.25%	
OLO 7 BE252						
27/06/2001	7 171 610 548.37	3 571 680 848.37	3 599 929 700		50.20%	
PH 14 BE276						
5/12/2001	4 632 634 190.96	2 449 369 608.70	2 171 117 800		46.87%	
Leningen met vervaldag in 2002						
OLO 10						
BE259	10 978 841 862.16			2 290 900 000		20.87%

Grafiek 19: Impact van de omruilingen op het uitstaand bedrag van OLO 7



Grafiek 20: Impact van de omruilingen op het uitstaand bedrag van OLO 25



De Schatkist besloot in juli 2001 om via een “reverse auction” over te gaan tot het terugkopen van OLO 10 (25-06-2002) die dan net geen 12 maanden meer te lopen had. Een bedrag van 120.9 miljoen EUR werd op die manier teruggekocht. Voor de verdere terugkoop van deze lening werd gebruik gemaakt van het MTS Belgium-platform. Dit platform biedt liquiditeit, efficiëntie en een transparante prijsvorming. De terugkoop geschiedt via een apart segment (Belgian Buy Backs –BBB) waar de primary dealers en de Schatkist als enigen toegang tot hebben. De Schatkist beschikt enkel over de mogelijkheid om aankooprijzen te afficheren (minimum 4 uur per dag), maar ze kan wel ingaan op de op dit segment genoteerde verkoopprijzen van de primary dealers. Daarnaast kon de Schatkist OLO 10 ook per telefoon terugkopen, maar van dit kanaal werd tot op het einde van 2001 geen gebruik gemaakt. In totaal werd door middel van de “reverse auction” en de “buy backs” 2.29 miljard EUR of 20.87% van het uitstaand bedrag van OLO 10 teruggekocht.

Terugkoop via buy back

b. De Staatsbons

Naast de lineaire obligaties geeft de Staat ook Staatsbons uit, een "retail" product dat hoofdzakelijk bestemd is voor Belgische natuurlijke personen. Staatsbons zijn vastrentende leningen op lange termijn met een jaarlijkse coupon. De eerste uitgifte dateert van 1996. Zoals ieder jaar waren er ook in 2001 vier emissies. Sinds de tweede helft van 1999 worden de Staatsbons uitsluitend in euro uitgegeven.

De Staatsbons worden geplaatst via een panel van plaatsende instellingen (zie lijst in bijlage), aangesteld door de Minister van Financiën na een selectieprocedure.

In de tabel hierna wordt een overzicht gegeven van de uitgiftevoorwaarden en de opgehaalde bedragen voor 2001.

Tabel 14: De uitgifte van Staatsbons in 2001

	Benaming	Code	Coupon	Bedrag in EUR
Maart 2001	Staatsbon op 5 jaar verlengb. tot 7 jaar 4 maart 2001-2006-2008	938/65	4.55 %	206 500 000
	Staatsbon op 8 jaar 4 maart 2001-2009	939/66	4.75 %	68 500 000
Juni 2001	Staatsbon op 5 jaar verlengb. tot 7 jaar 4 juni 2001-2006-2008	940/67	4.65 %	166 000 000
	Staatsbon op 8 jaar 4 juni 2001-2009	941/68	4.90 %	73 500 000
Sept. 2001	Staatsbon op 5 jaar verlengb. tot 7 jaar 4 sept. 2001-2006-2008	942/69	4.35 %	150 000 000
	Staatsbon op 8 jaar 4 sept. 2001-2009	943/70	4.75 %	122 000 000
Dec. 2001	Staatsbon op 5 jaar verlengb. tot 7 jaar 4 dec. 2001-2006-2008	944/71	3.65 %	117 500 000
	Staatsbon op 8 jaar 4 dec. 2001-2009	945/72	4.15 %	133 000 000
Totaal:			EUR	1 037 000 000

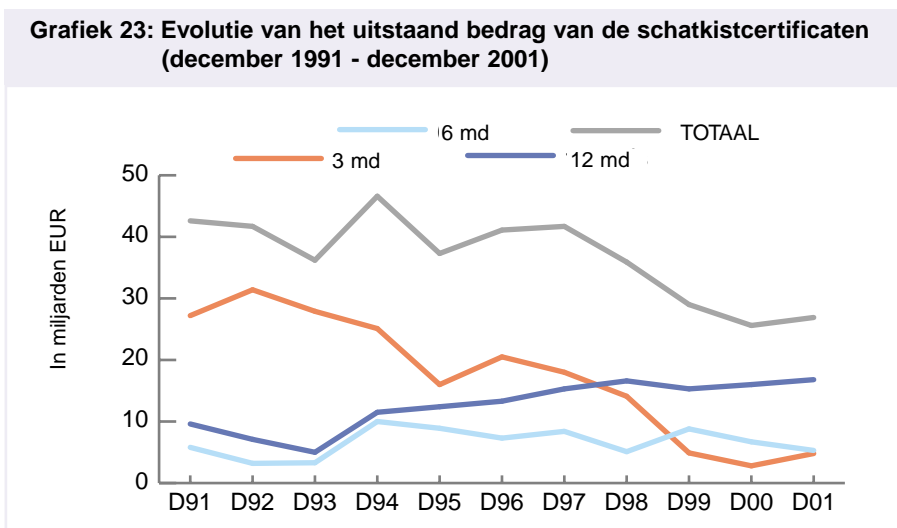
In maart, juni en september van dat jaar werden de Staatsbons uitgegeven tegen 100% van hun nominale waarde. Bij de laatste uitgifte van het jaar (4 december) bedroeg de uitgifteprijs 99%, een gevolg van de rentestijging op de obligatiemarkt. Bijgevolg steeg het actuariële rendement van de Staatsbon 5/7 van 3.65% naar 3.874% en dit van de Staatsbon op 8 jaar van 4.15% naar 4.30%.

1.2. De schuld op korte termijn in euro

Eind december 2001 bedroeg de schuld op korte termijn 34.8 miljard EUR, waarvan 77% schatkistcertificaten. Daarmee bleven zij het belangrijkste financieringsinstrument van de Schatkist om het tijdelijk onevenwicht tussen inkomsten en uitgaven van de Staat te overbruggen.

a. De schatkistcertificaten

Het uitstaand bedrag van de schatkistcertificaten schommelde tussen 26 en 31 miljard EUR met een gemiddelde van 29.3 miljard. Van bij de publicatie van de uitgiftekalendar voor 2001 werd rekening gehouden met de traditioneel positieve kaspositie van de Schatkist op het einde van het jaar en bijgevolg was er de laatste week van december geen aanbesteding voorzien. Dit was een goede zaak voor de banksector die op dat moment druk bezig was met de voorbereiding van de invoering van de euro.



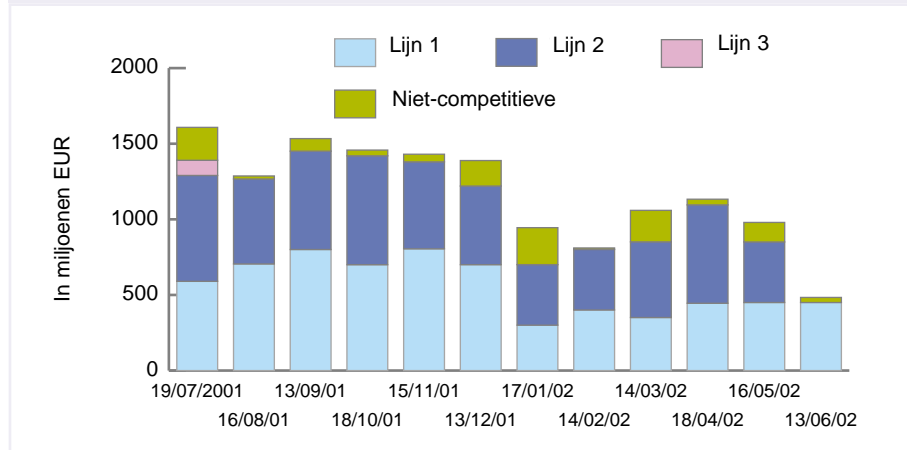
Door de hervorming van de uitgiftekalendar werden bij de aanbestedingen systematisch twee i.p.v. drie lijnen aangeboden: een lijn op 3 en 6 maand of een lijn op 3 en 12 maand. Elke nieuwe 12 maandslijn werd nadien in de loop van het jaar gespijsd met uitgaven op 6 en 3 maand zodat de drie lijnen fungibel werden.

De investeerders bleven in 2001 interesse vertonen voor de schatkistcertificaten zoals blijkt uit de "bid tot cover" ratio. Deze bedroeg 6.55 voor de 3 maand, 4.89 voor de 6 en 3.76 voor de 12 maand. Het lagere cijfer voor de 12 maand kan verklaard worden door de bekommernis van de Schatkist om van bij het begin voldoende liquiditeit te garanderen. Het hogere cijfer voor het segment van de 3 maand daarentegen was enerzijds het gevolg van de voorkeur van de Schatkist voor de uitgifte van een nieuwe 12 maandslijn - i.p.v. het aandikken van een bestaande 3 maandslijn - en anderzijds van de omvang van de offertes voor deze "benchmark" van de korte termijn. Bij de uitgaven op 3 en 6 maand verliep de spreiding van de

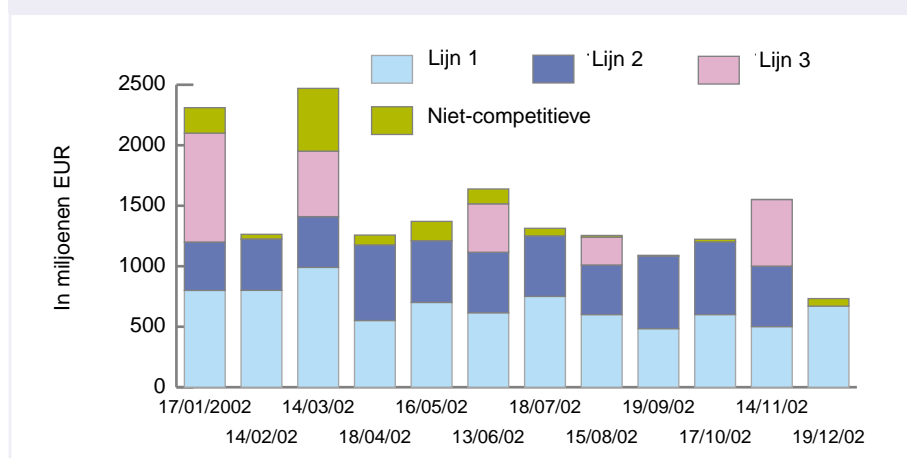
De competitieve
aanbestedingen

volumes evenwichtiger. Bij elke aanbesteding was er dus voldoende vraag naar certificaten zodat de Schatkist rekening kon houden met verschillende variabelen zoals de prijs, de looptijd en de liquiditeit van de lijnen.

Grafiek 24: Overzicht van de uitgaven van schatkistcertificaten op 6 maand



Grafiek 25: Overzicht van de uitgaven van schatkistcertificaten op 12 maand



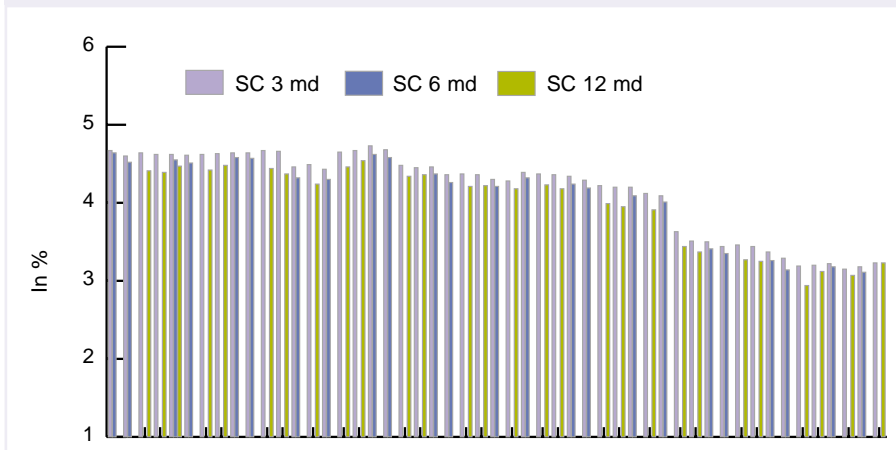
Liquiditeit van de lijnen van bij het begin

Het volume van een nieuwe lijn op 12 maand schommelde na de eerste aanbesteding tussen 484 en 990 miljoen EUR. De uitgaven op de 3, 6 en de 12 maand bedroegen gemiddeld respectievelijk 472, 515 en 557 miljoen EUR. Wanneer wij dit laatste cijfer vergelijken met het gemiddeld bedrag (672 miljoen EUR) dat uitgegeven werd bij de lancering van een nieuwe lijn, d.w.z. bij de opening van een 12 maandenlijn, dan merkt men eens te meer dat de Schatkist veel belang hecht aan de liquiditeit van haar lijnen.

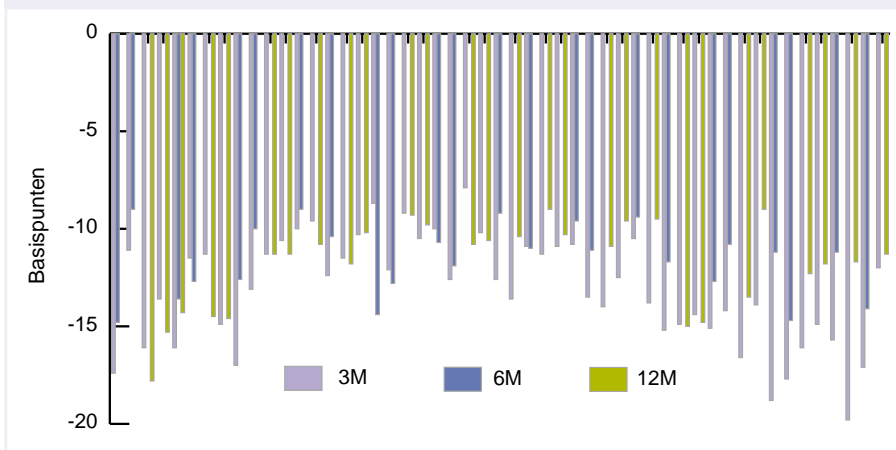
De efficiënte werking van de markt van de schatkistcertificaten en de interesse van de investeerders bleek ook uit het feit dat bij de aanbestedingen het verschil tussen de limietrentevoet en de laagst aangeboden rentevoet gemiddeld minder dan 2 basispunten bedroeg. Ondanks dit miniem verschil zagen gemiddeld meer dan 50% van de deelnemers aan een aanbesteding hun offerte aanvaard, wat een stijging

betekende ten opzichte van 2000 (35%). Voor de lijnen op 3 maand werden de offertes van gemiddeld 6 deelnemers aanvaard; voor de 6 en de 12 maandslijnen was dit aantal 8. Grafiek 27 toont de evolutie van de spread tussen de gewogen gemiddelde rentevoet van de schatkistcertificaten en de Euribor bij de uitgifte van de 3, 6 en 12 maandslijnen. Gemiddeld werd in 2001 een spread in het voordeel van de Schatkist genoteerd van 13.13, 11.60 en 11.84 basispunten voor respectievelijk de 3, de 6 en de 12 maand.

Grafiek 26: Gewogen gemiddelde rentevoet van de schatkistcertificaten op 3, 6 en 12 maand in 2001



Grafiek 27: Spread tussen de gewogen gemiddelde rentevoet van de schatkistcertificaten en de Euribor op 3, 6 en 12 maand in 2001



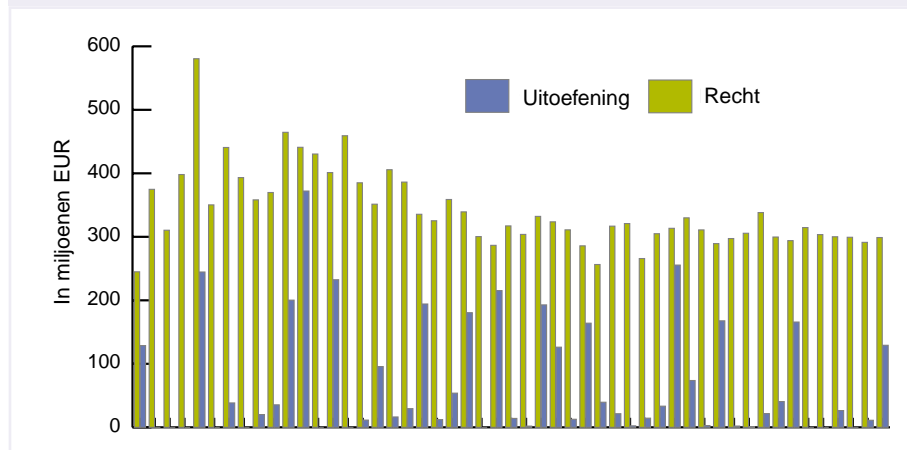
De spreads vertoonden voor de drie looptijden geen noemenswaardige pieken, met uitzondering van vooral deze bij de 3 maandsaanbestedingen op het einde van het jaar. De verhoging van deze spreads was te wijten aan de combinatie van twee factoren: een interesse van de investeerders voor soevereine effecten om het jaareinde te overbruggen en het verminderde aanbod door de kasoverschotten van de Schatkist.

De primary dealers maakten in 2001 slechts voor 20% gebruik van hun recht om via niet-competitieve inschrijvingen schatkistcertificaten te verwerven tegen de gewogen gemiddelde rentevoet van de aanbesteding. Dit wijst erop dat de deelname aan de niet-competitieve ronde berust op een vorm van

De niet-competitieve inschrijvingen

opportunisme. De interesse van de investeerders voor de niet-competitieve inschrijvingen is immers sterk afhankelijk van de marktvoorwaarden. Soms is die zeer groot (50 tot 80% van het recht op inschrijving) en soms ook vrijwel onbestaande.

Grafiek 28: Recht en uitoefening van het recht op niet-competitieve inschrijvingen in 2001



b. De Belgian Treasury Bills en de interbankenmarkt in euro

De Belgian Treasury Bills (BTB's) in euro worden zoals hun tegenhanger in vreemde munt "on tap" uitgegeven via dezelfde dealersgroep (zie bijlage). Er zijn echter opmerkelijke verschillen tussen de uitgaven in euro en deze in vreemde munt.

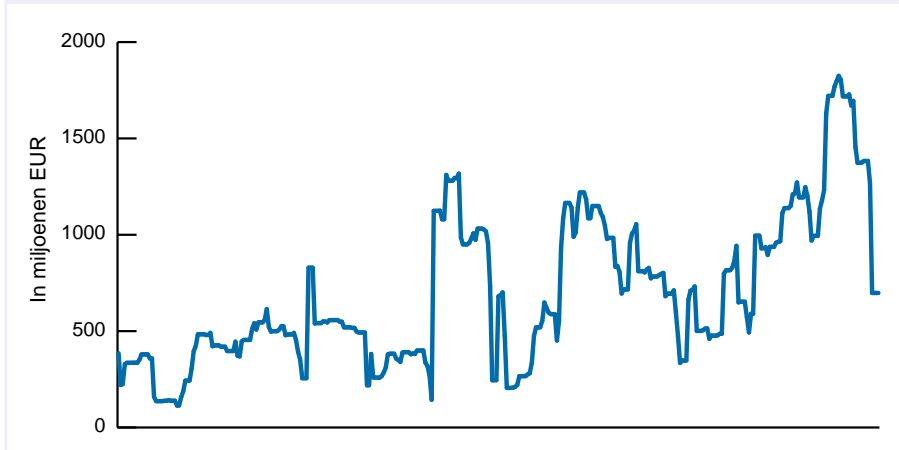
Voor het beheer van de kortetermijnschuld in vreemde munt is het BTB-programma het belangrijkste financieringsinstrument. Het BTB-programma in euro daarentegen dient enkel om het tekort aan overheidspapier op zeer korte termijn op te vangen en de overbrugging te maken tussen de interbankverrichtingen van de Schatkist (meestal met een looptijd korter dan 1 week) en de schatkistcertificaten (uitgegeven met een minimumlooptijd van 3 maand). Dit is dan ook de reden voor de geringe omvang van de uitgegeven bedragen (gemiddeld 14.3 miljoen voor uitgaven in euro tegenover een gemiddelde tegenwaarde van 59 miljoen EUR voor de uitgaven in vreemde munt) en de beperkte looptijd van de emissies, nl. een gewogen gemiddelde looptijd van 18 dagen. Wel werd een groot aantal verrichtingen genoteerd voor de uitgaven in euro vergeleken met die in vreemde munt (956 verrichtingen in euro tegenover 155 in vreemde munt). De sterke schommelingen in de uitstaande bedragen voor de uitgaven in euro zijn dan ook te wijten aan het al dan niet aanwezig zijn van grote investeerders op de commercial paper-markt.

De meeste uitgaven in euro werden afgesloten met Belgische openbare instellingen in het kader van de consolidatie van de financiële activa van de overheid voor de berekening van de openbare schuld volgens de criteria van Maastricht. De markt van de BTB's in euro is bijgevolg voornamelijk het werkterrein van de Belgische BTB-dealers, terwijl de markt van de BTB's in vreemde munt volledig in handen is van Londense dealers.

De BTB's

De Schatkist kan zelf ook optreden als BTB-dealer. In 2001 werden 4 verrichtingen door de Schatkist in deze hoedanigheid afgesloten.

Grafiek 29: Uitstaand bedrag van de BTB's in euro in 2001



De transacties op de interbankenmarkt zijn werkelijk het "fine tuning"-instrument voor het solderen van de dagelijkse kaspositie. Op het einde van het jaar steeg het uitstaand bedrag van de interbankenleningen, voornamelijk door leningen die werden afgesloten met openbare instellingen in het kader van de consolidatie van de financiële activa van de overheid voor de berekening van de schuldratio volgens de criteria van Maastricht. In 2001 onleende de Schatkist op de interbankenmarkt gemiddeld 80 miljoen EUR. Zelf plaatste zij gemiddeld zo'n 200 miljoen EUR verdeeld over 250 verrichtingen.

[De interbankenmarkt](#)

Sinds de invoering van de eenheidsmunt sluit de Schatkist regelmatig liquiditeitsverrichtingen (ontleningen of plaatsingen) af met andere staten uit de eurozone in functie van hun kaspositie. In 2001 werden 17 dergelijke verrichtingen afgesloten voor een bedrag van 11 miljard EUR en met looptijden variërend van 1 dag tot 2 weken.

2. DE SECUNDAIRE MARKT VAN DE STAATSSCHULD

Eén van de belangrijkste doelstellingen van de Schatkist is het nastreven van een goed functionerende secundaire markt van haar financiële producten omdat dit een gunstige invloed heeft op de uitgifteprijs van de nieuw uit te geven effecten.

Op basis van de verhandelde producten kan de secundaire markt opgedeeld worden in twee compartimenten: het eerste omvat de "outright"-transacties (afzonderlijke aan- en verkoopverrichtingen), het tweede de "sell and buy backs" en de repoverrichtingen.

In 2001 hebben zich twee belangrijke veranderingen voorgedaan op de secundaire markt met gunstige gevolgen voor beide compartimenten: de notering van de schatkistcertificaten op het elektronisch platform MTS Belgium en de invoering van een repofaciliteit door de Schatkist.

Schatkistcertificaten geïntroduceerd op MTS Belgium

In navolging van de lineaire obligaties werden vanaf 2 april 2001 de schatkistcertificaten eveneens geïntroduceerd op MTS Belgium. De “market makers” op MTS Belgium zijn verplicht om gedurende minimum 5 uur per dag prijzen en rentevoeten te afficheren met een maximumspread van 4 basispunten en voor een minimumbedrag van 10 miljoen EUR. Deze noteringsplicht geldt in totaal voor 6 lijnen van schatkistcertificaten. De Belgische primary dealers zijn “market maker” voor de schatkistcertificaten.

Repofaciliteit

Wanneer zich problemen stellen voor de levering van effecten, kunnen de betrokken marktpartijen gebruik maken van verschillende instrumenten om hieraan te verhelpen zoals repoverrichtingen, effectenleningen, effectenswaps en de automatische ontleningsfaciliteit van de Nationale Bank van België. Nochtans kennen deze instrumenten ieder hun beperkingen. De Schatkist, bezorgd om de goede werking van de secundaire markten waarop haar effecten genoteerd worden, was daarom van mening dat zij als emittent niet afzijdig kon blijven en voorzag vanaf de notering van de schatkistcertificaten op MTS Belgium in een repofaciliteit, zowel voor schatkistcertificaten als voor OLO's. Deze bijkomende faciliteit situeert zich tussen de bilaterale transacties (repoverrichtingen, effectenleningen en effectenswaps) en de automatische ontleningsfaciliteit van de Nationale Bank van België. Ook landen zoals Finland, Nederland, Portugal en Zweden beschikken over één of andere vorm van repofaciliteit.

De repofaciliteit op Belgische overheidseffecten heeft de volgende eigenschappen:

- de repofaciliteit is alleen toegankelijk voor primary dealers en recognised dealers die op MTS Belgium "market maker" zijn;
- zij neemt de vorm aan van een repoverrichting;
- de faciliteit is geldig voor alle lineaire obligaties genoteerd op MTS Belgium en voor alle schatkistcertificaten met uitzondering van de lijn waarvan de resterende looptijd korter of gelijk is aan één maand;
- het minimumbedrag bedraagt 1 miljoen EUR, het maximumbedrag 200 miljoen met uitzondering van nieuwe lijnen van schatkistcertificaten zolang deze niet heropend worden in een ander looptijdsegment; voor deze lijnen geldt een maximumbedrag van 500 miljoen EUR;
- het maximumbedrag dat per primary of recognised dealer ter beschikking wordt gesteld is 100 miljoen EUR, zowel voor OLO's als voor schatkistcertificaten;
- de repofaciliteit wordt toegestaan voor een duur van één dag maar is hernieuwbaar met een maximum van 10 dagen;
- de prijszetting varieert tussen EONIA –25 tot –100 basispunten.

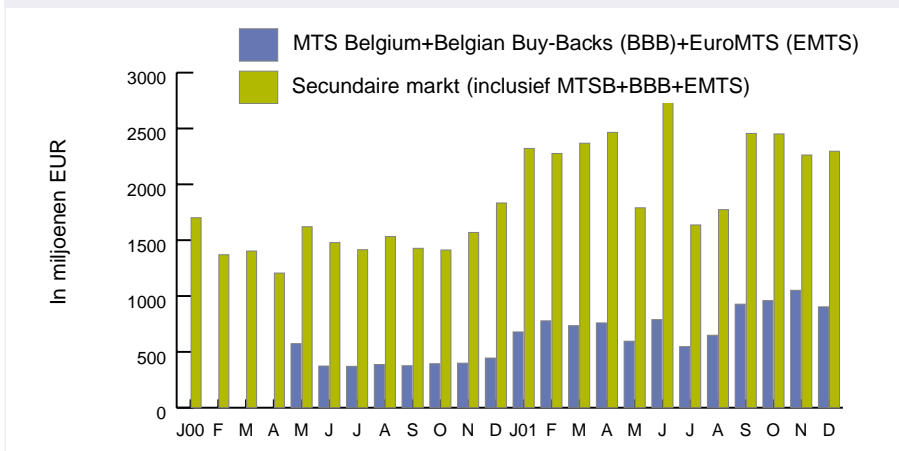
In totaal werd in 2001 63 keer een beroep gedaan op deze faciliteit voor een gemiddeld bedrag van 28.6 miljoen EUR. Het totaal bedrag was redelijk evenwichtig gespreid over de schatkistcertificaten en de lineaire obligaties met respectievelijk 956.5 miljoen en 848.7 miljoen EUR.

2.1. De secundaire markt van de lineaire obligaties

De toename in 2000 van het verhandelde volume van “outright”-transacties in OLO's op de secundaire markt heeft zich bestendig in 2001. Dit blijkt uit de door de Nationale Bank van België gepubliceerde omzetcijfers.

Het gemiddeld dagvolume, in 2000 gestabiliseerd op 1.5 miljard EUR, steeg in 2001 indrukwekkend tot 2.2 miljard EUR, een toename met 0.7 miljard.

Grafiek 30: Verhandelde volumes op de secundaire OLO-markt in 2001 (daggemiddelden)



In de maand juni werd een piek bereikt met een gemiddeld dagvolume van 2.77 miljard EUR aan “outright”-transacties met OLO’s. Die maand werd een totaal bedrag van 58.2 miljard EUR verhandeld.

De aanhoudende groei van de secundaire markt werd vooral in de hand gewerkt door de aanwezigheid van de MTS-platformen (MTS Belgium, Belgian Buy Backs en EuroMTS). Op deze platformen verdubbelde het gemiddeld dagvolume bijna van 415 tot 779 miljoen EUR. Vooral tijdens de laatste 4 maanden van 2001 overschreed het gemiddeld dagvolume de 900 miljoen EUR, met een record in de maand november toen een bedrag van 1.03 miljard EUR werd opgetekend. Het aandeel van de MTS-platformen op de secundaire markt klom van 27% in 2000 naar 35% in 2001.

Gestegen “turn-over” van de OLO’s dankzij de elektronische platformen

Maar ook de volgende twee initiatieven die de Schatkist in 2001 heeft genomen, hebben bijgedragen tot de gunstige evolutie van de omzet op de secundaire markt. Vooreerst de repofaciliteit, die hierboven reeds werd beschreven, en vervolgens de mogelijkheid tot terugkoop van OLO’s door de Schatkist vanaf juli 2001 (zie de primaire markt). Deze “buy backs”, die volledig via MTSB verliepen, bedroegen 2.17 miljard EUR, exclusief de “reverse auction” op 9 juli ten bedrage van 120.9 miljoen EUR die werd georganiseerd onder de vorm van een aanbesteding tot terugkoop via het “Bloomberg Auction”-systeem (BAS). Zo is de Schatkist een belangrijke marktpartij geworden op het MTSB-platform.

Het gemiddeld aandeel van de primary dealers in het verhandelde volume op de secundaire OLO-markt bedroeg 54.07% in 2001 tegen 58.3% in 2000. Uit deze cijfers blijkt andermaal dat ook in 2001 de niet-primary dealers en andere investeerders bijzonder actief waren op de secundaire markt.

De structurele ingrepen die de Schatkist heeft doorgevoerd om haar instrumenten aan te passen aan de nieuwe omgeving die onstond met de euro, hebben vanaf het einde van de jaren '90 geleid tot belangrijke verschuivingen in het houderschap richting buitenland. Zo werd eind 1998 19.9% van de OLO’s aangehouden in het buitenland. In 1999 was dit cijfer reeds opgelopen tot 31.3% en voor 2000 tot 42.4%. Eind 2001 stond het nog hoger met 45.5%.

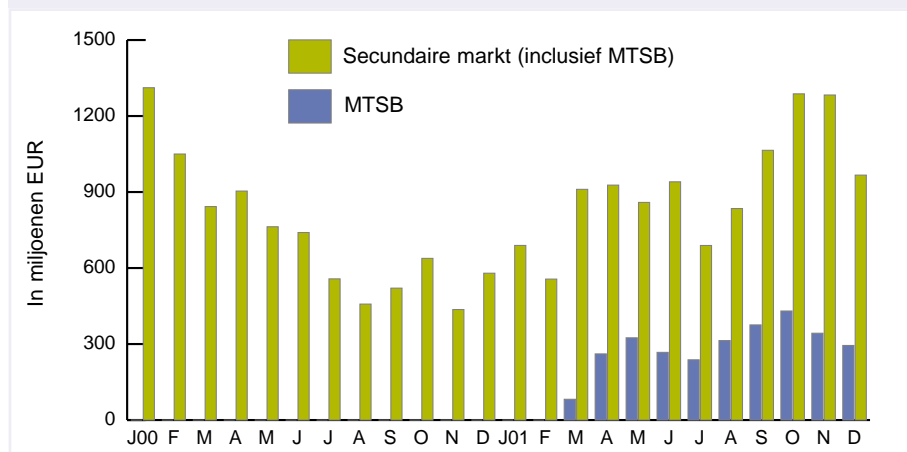
2.2. De secundaire markt van de schatkistcertificaten

Zoals bij de OLO's kan ook de secundaire markt van de schatkistcertificaten ingedeeld worden in twee luiken: enerzijds de "outright"-transacties, anderzijds de "sell and buy backs" en de repoverrichtingen.

Wat het eerste luik betreft, kreeg de secundaire markt een stimulans door de notering van de schatkistcertificaten op MTS Belgium vanaf 2 april 2001. De gemiddelde dagelijkse omzet op de secundaire markt (met inbegrip van MTS Belgium) klom terug tot boven 1 miljard EUR, wat geleden was van begin 2000. In 2001 werd qua gemiddeld dagvolume een maximum bereikt in de maand oktober toen een bedrag van 1 287.6 miljoen EUR verhandeld werd. Op MTS Belgium varieerden de daggemiddelden tussen 237.7 en 430.4 miljoen EUR. Tijdens zijn eerste werkjaar veroverde dit platform op de secundaire markt een marktaandeel van 32.5%.

Secundaire markt van de schatkistcertificaten krijgt prikkel door MTS Belgium

Grafiek 31: Verhandelde volumes op de secundaire markt van de schatkistcertificaten in 2001 (daggemiddelden)



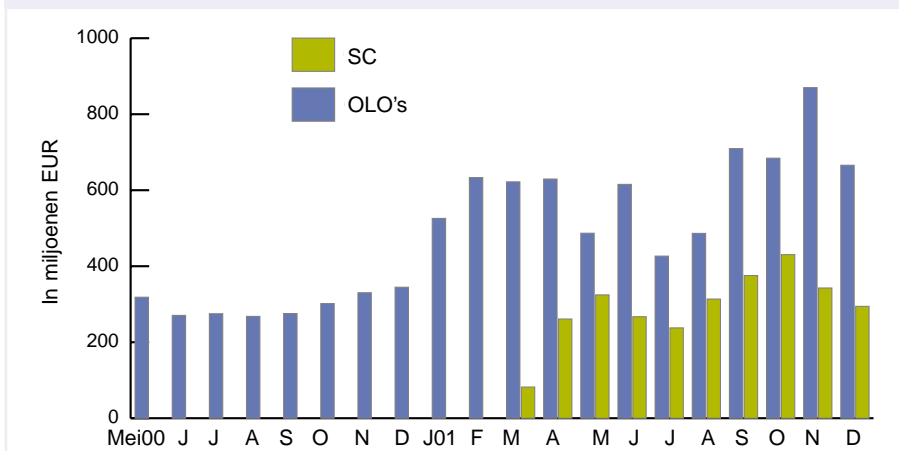
In 2001 namen de primary dealers 68% van de secundaire markt van de schatkistcertificaten voor hun rekening tegenover 72% in 2000. Deze cijfers tonen aan dat ook de niet-primary dealers en andere investeerders, zij het in mindere mate dan bij de OLO's, actief zijn op de secundaire markt.

Het aandeel van de certificaten aangehouden door het buitenland daalde van 45% eind 2000 tot 36.3% eind 2001. Een mogelijke verklaring voor deze daling is het toenemend gebruik door de Belgische openbare instellingen van schatkistcertificaten in het kader van de consolidatie van de financiële activa van de overheid.

2.3. MTS Belgium

De lineaire obligaties worden internationaal op verschillende elektronische platforms genoteerd. Sommige daarvan zijn opgericht voor de bevordering van de handel tussen financiële tussenpersonen, de dealers. Deze

Grafiek 32: Verhandelde volumes op MTS Belgium



platformen worden aangeduid met de benaming B2B (Business to Business). Andere zoals de B2C (Business to Customer) zijn gericht op de handel tussen financiële tussenpersonen en hun cliënteel, zijnde de beleggers. Het elektronisch platform MTS Belgium waarop de lineaire obligaties en de schatkistcertificaten verplicht dienen genoteerd, is van het B2B-type. MTS Belgium is ook het enige elektronische platform waarop de schatkistcertificaten worden genoteerd.

Grafiek 32 illustreert ten volle het succes van dit elektronisch platform. Het dagelijks gemiddelde van de OLO-volumes steeg van 298 miljoen EUR in 2000 tot 612.9 miljoen in 2001. Sinds hun notering vanaf april 2001 bedroeg bij de schatkistcertificaten het dagelijks gemiddelde 316.3 miljoen EUR. Deze zeer goede resultaten voor MTS Belgium zijn het beste bewijs van de liquiditeit op de secundaire markten van de lineaire obligaties en de schatkistcertificaten en vormen een belangrijk gegeven bij de marketing en de promotie van deze financiële producten. Het succes van dit platform is toe te schrijven aan zijn efficiënte werking, zijn transparantie met betrekking tot prijsvorming en verhandelde volumes, en aan de actieve participatie van de primary dealers. Het biedt ook de mogelijkheid om posities snel en tegen een scherpe prijs om te draaien.

Succes voor MTS
Belgium

2.4. De secundaire markt van de Staatsbons

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

Hun aandeel op deze markt is constant gestegen: 15% in 1997, 22% in 1998, 31% in 1999, 40% in 2000 en 46% in 2001.

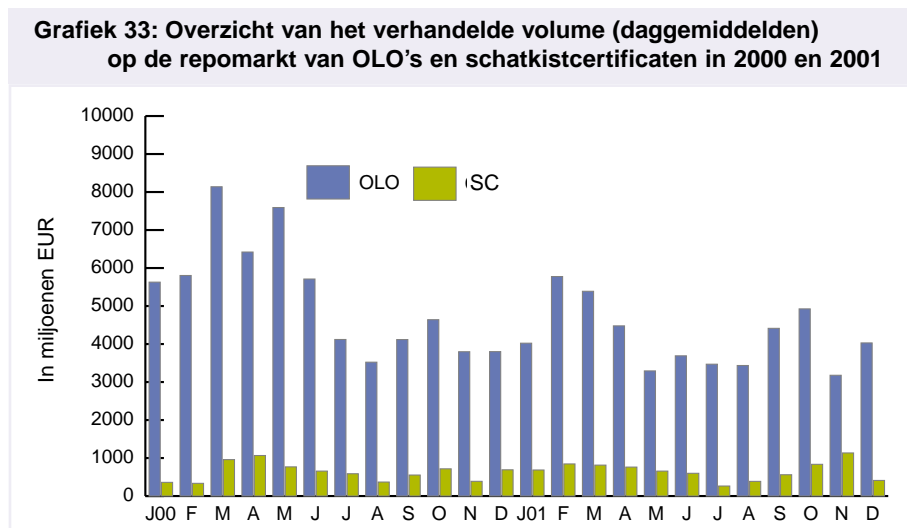
Bij iedere uitgifte schrijft het Rentenfonds in op Staatsbons. Zo bouwt het een portefeuille op die het in staat stelt om als tegenpartij op te treden op de secundaire markt, zowel voor de aankoop als voor de verkoop van deze bons.

2.5. De Belgische repomarkt

De Schatkist hecht een enorm belang aan een goed werkende secundaire markt en de repomarkt is daar één van de belangrijkste steunpilaren van. Wanneer een marktpartij een tekort heeft aan een bepaald overheidseffect kan zij zich tijdelijk indekken door het afsluiten van een repo. Bovendien kan de mogelijkheid om tijdelijk effecten af te staan of op te nemen tegen cashmarktprijzen een gunstige invloed hebben op de prijszetting van de primaire uitgaven. Door middel van een repo kan een investeerder ook beleggen in overheidseffecten voor een looptijd die afwijkt van de normale, zonder daarbij een koersrisico te lopen.

De repomarkt van Belgische overheidseffecten is één van de best presterende van de eurozone.

In onderstaande grafiek wordt een overzicht gegeven van de volumes van de repoverrichtingen met OLO's en schatkistcertificaten. Deze cijfers geven de volumes weer die in de Clearing van de Nationale Bank van België werden vereffend.



De vertraagde repoactiviteit die reeds merkbaar was in het tweede semester van 2000, heeft zich doorgezet in de loop van 2001. Nochtans, vergeleken bij 2000, ging de repomarkt van de schatkistcertificaten in 2001 lichtjes vooruit. Het maandgemiddelde steeg met 1 miljard EUR van 13 naar 14 miljard en het daggemiddelde met 42 miljoen EUR nl. van 621 naar 663 miljoen. De lagere cijfers van de vereffende repo's zijn echter toe te schrijven aan de achteruitgang van de repo's op OLO's. Op maandbasis werd voor de repo's op OLO's een afname genoteerd van de gemiddelde omzet met 24 miljard EUR (88 miljard EUR in 2001 tegen 112 in 2000). Het daggemiddelde viel terug met 1.1 miljard EUR: van 5.3 miljard in 2000 naar 4.2 in 2001.

Twee factoren lagen aan de basis van deze daling. Enerzijds hielden de Belgische banken hun Belgische overheidseffecten in portefeuille om ze als onderpand ("collateral") te gebruiken voor het Intraday-krediet bij de Clearing van de Nationale Bank en voor de repoverrichtingen van de Europese Centrale Bank. Anderzijds namen een aantal tegenpartijen deel aan een ander centraal tegenpartijensysteem zoals "LCH repoclear". Marktpartijen die

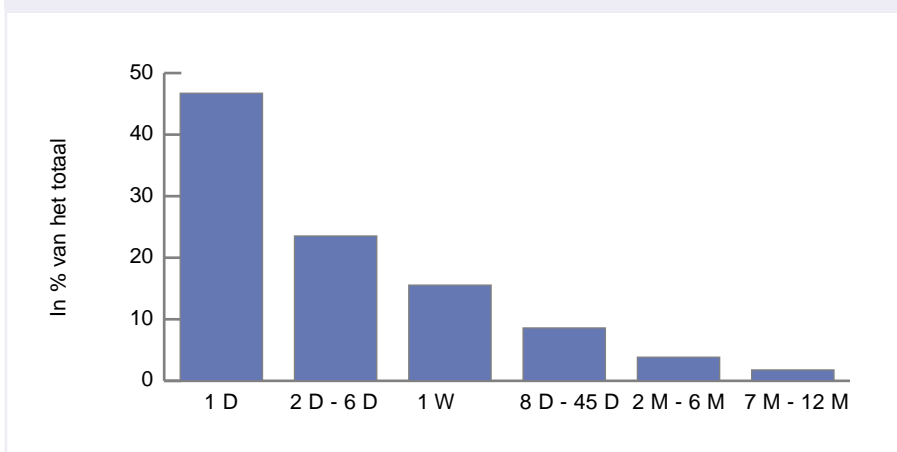
Repomarkt OLO's daalt

aan zo'n centraal systeem deelnemen, delen enkel de netto saldi van hun globale transacties mede aan het vereffeningssysteem van de Nationale Bank van België. Door de internationalisering van marktpartijen en de compensatie ("netting") toegepast door de vereffeningssystemen wordt het, zowel voor de Belgische Schatkist als voor de andere lidstaten van de EU, steeds moeilijker om een overzicht van deze secundaire markt. Het Rentenfonds heeft in zijn hoedanigheid van marktautoriteit van de gereguleerde markt van de schatkistcertificaten, de lineaire obligaties en de gesplitste effecten dan ook beslist om de verplichting tot rapportering van de repoverrichtingen op te heffen. Deze beslissing, van toepassing vanaf 29 november 2001, maakt dat de data over de "sell and buy backs" en de repoverrichtingen voor de maand december minder betrouwbaar zijn.

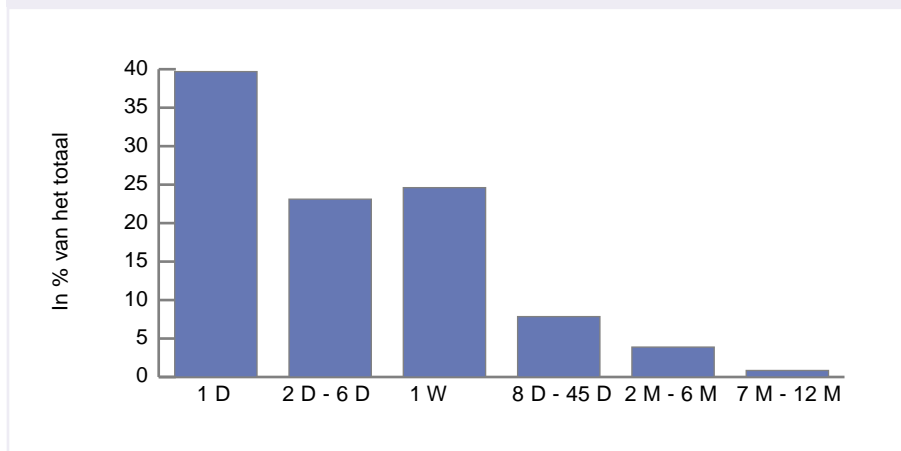
Zoals in 2000 concentreerden de looptijden van de repo's op lineaire obligaties, schatkistcertificaten, klassieke leningen en strips zich op de zeer korte termijn en dit zowel qua aantal als qua volume. Cumulatief gezien, werd meer dan 85% van de repo's afgesloten met een looptijd van hoogstens één week. De reden hiervoor is dat de repomarkt op Belgisch overheidspapier nog steeds "cash driven" is. De marktpartijen maken dus ruimschoots gebruik van repo's op Belgisch overheidspapier om te voorzien in hun liquiditeitsbehoeften. Op deze manier kunnen zij door pandgeving een betere financiering bekomen dan via de interbankenmarkt waar geen borgstelling vereist is. Bovendien dienen de kredietlijnen op de tegenpartijen in mindere mate aangesproken te worden door de inpandgeving van het overheidspapier.

Korte repolooptijden

Grafiek 34: Verhandeld repovolume per looptijd in 2001

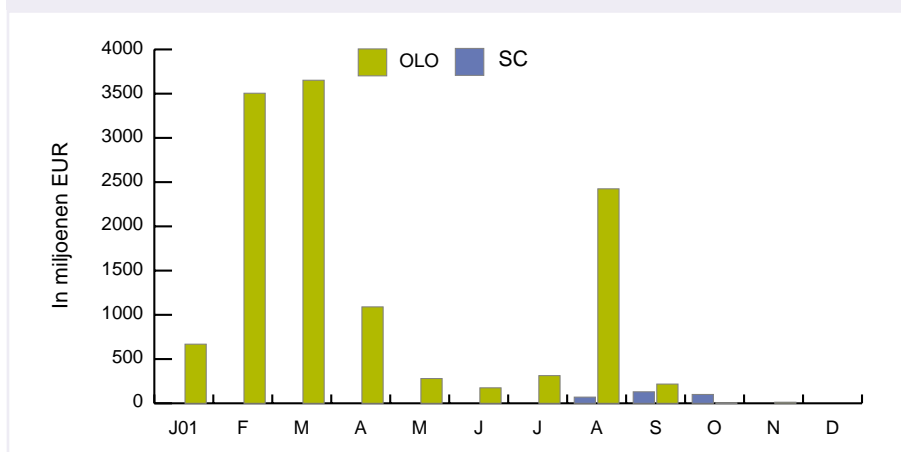


Grafiek 35: Aantal repo's per looptijd in 2001



Repo's worden ook via elektronische platforms afgesloten, vooral via Brokertec en in mindere mate ook via EuroMTS.

Grafiek 36: Bedragen verhandeld op de repomarkt via EuroMTS in 2001



3. DE AFLOSSING VAN DE DIRECTE SCHULD IN EURO

3.1. Overzicht van de activiteiten van de Amortisatiekas

Tabel 15 geeft een overzicht van de terugkopen en terugbetalingen die de Amortisatiekas heeft verwezenlijkt in 2000 en 2001. Hieruit blijkt dat de terugkopen zijn gedaald met 18%. In vergelijking met 2000 zijn de terugkopen op de beurs in 2001 gedaald met 2%.

Vanaf juli werd via het Agentschap van de Schuld OLO 259 (8.75% - 25.06.1992/2002) teruggekocht voor een totaal bedrag van 2 290.9 miljoen EUR.

De omruilingen van OLO's tegen OLO's vonden plaats in de lijnen 252 en 285 voor een totaal nominaal bedrag van 4 749.32 miljoen EUR, een daling met 53% in vergelijking met 2000.

Ook de klassieke leningen code 263 (7.5% - 1993/2001) en code 276 (8% - 1994/2001) werden ter omruiling aangeboden voor een totaal nominaal bedrag van 2 485.73 miljoen EUR, een stijging met 56% ten opzichte van 2000.

De activiteiten in verband met de terugbetalingen zijn in 2001 afgenomen met 10%.

Tabel 15: Overzicht van de activiteiten van de Amortisatiekas in 2000-2001 (in miljoenen)

Terugkopen	2001			
	Bedrag		Kostprijs	
	BEF	EUR	BEF	EUR
Op de Beurs	3 238	80.26	3 564	88.35 ⁽¹⁾
Terugkoop OLO 259	92 415	2 290.90	97 574	2 418.79
Omruilingen v. OLO's	191 587	4 749.32	226 433	5 613.14 ⁽²⁾⁽³⁾
Omruil. klas. leningen	100 274	2 485.73	100 274	2 485.73 ⁽⁴⁾
Totaal	387 514	9 606.21	427 846	10 606.01
Terugbetalingen⁽⁵⁾				
Trekkingen	347	8.59	389	9.64
Vervroegde terugbet. Terugb. op eindvervaldag	3 189	79.05	3 190	79.07
	437 990	10 857.49	444 338	11 014.85
Totaal	441 525	10 945.13	447 917	11 103.57

Terugkopen	2000			
	Bedrag		Kostprijs	
	BEF	EUR	BEF	EUR
Op de Beurs	3 292	81.61	3 583	88.82 ⁽¹⁾
Terugkoop OLO 275	403	9.99	461	11.43
Omruilingen	467 990	11 601.17	458 551	11 367.18 ⁽²⁾⁽³⁾
Totaal	471 685	11 692.77	462 595	11 467.43
Terugbetalingen⁽⁵⁾				
Trekkingen	327	8.11	372	9.22
Vervroegde terugbet. Terugb. op eindvervaldag	224	5.55	224	5.55
	489 362	12 130.97	489 701	12 139.37
Totaal	489 913	12 144.63	490 297	12 154.15

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

(2) Kostprijs = nominaal kapitaal van de omgeruide OLO's

(3) Met inbegrip van de omruilingen van december 2000: 34 846 245 009 BEF (uitgave vastgelegd in 2000 en geboekt in 2001)

(4) Aanbestedingen voor de omruiling van de klassieke leningen met codes 263 en 276

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

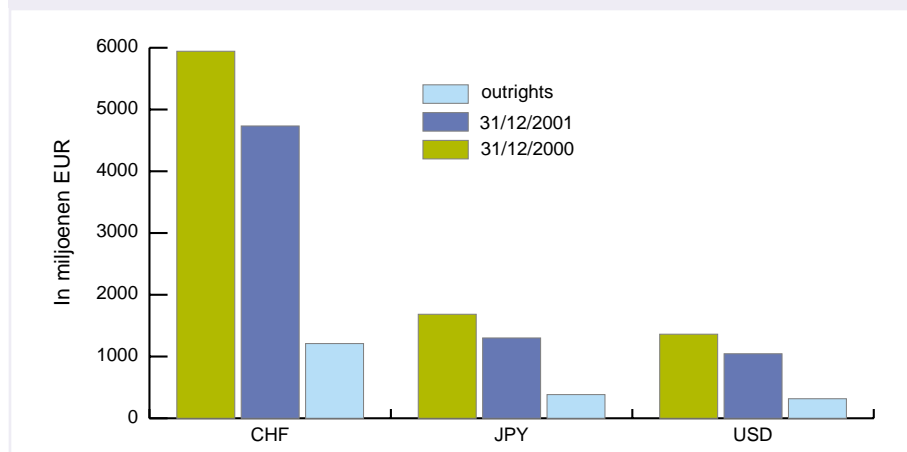
3.2. Afschaffing van de beursoperaties van de Amortisatiekas via wisselagenten ten gevolge van de introductie van een nieuw compensatiesysteem “Clear 21” door Euronext Brussels

De introductie door Euronext Brussels van een nieuw compensatiesysteem “Clear 21”, laat niet meer toe manueel beursverrichtingen in te voeren tussen de Amortisatiekas en haar erkende wisselagenten. Als gevolg hiervan verricht de Amortisatiekas vanaf de maand december 2001 geen dagelijkse terugkooporders meer via tussenkomst van de wisselagenten. De terugkopen gebeuren nu door het Rentenfonds, maandelijks of naargelang de portefeuille het toelaat.

4. DE SCHULD IN VREEMDE MUNT

Op 31 december 2001 bedroeg de totale schuld in vreemde munt omgerekend 7 078 miljoen EUR. Het aandeel van deze schuld bleef verder dalen: van 3.4% van de totale schuld eind 2000 tot 2.75% eind 2001. In de loop van 2001 werd een bedrag van 1 794 miljoen CHF, 44 274 miljoen JPY en 279 miljoen USD omgezet in EUR. Deze afname kaderde in het beleid van de Schatkist om de schuld in vreemde munt af te bouwen wanneer de marktomstandigheden zich daartoe lenen.

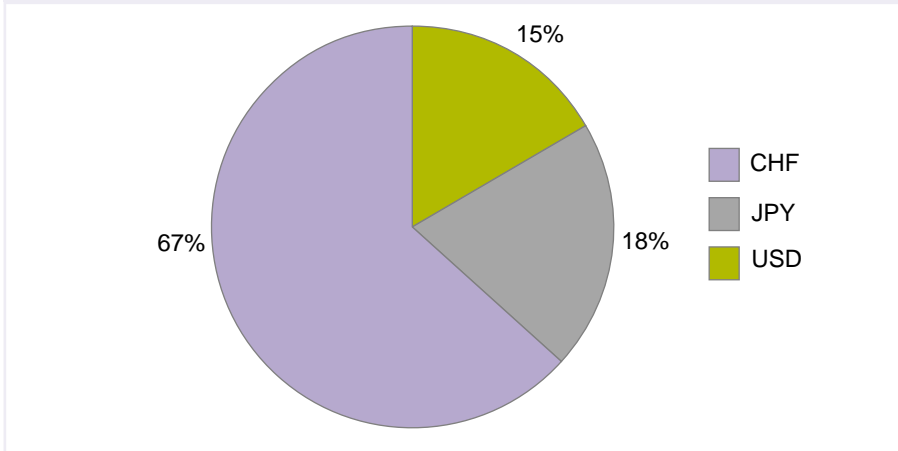
Grafiek 37: Vermindering per munt van de schuld in vreemde munt in 2001



Grafieken 37 en 38 tonen respectievelijk de vermindering per munt en de samenstelling van de uitstaande schuld (omgerekend naar EUR op basis van de wisselkoersen van 31 december 2001).

Uit grafiek 38 blijkt dat op het einde van 2001 nog steeds meer dan de helft van de schuld in vreemde munt uitstond in CHF.

Grafiek 38: Opsplitsing van de schuld in vreemde munt per 31 december 2001



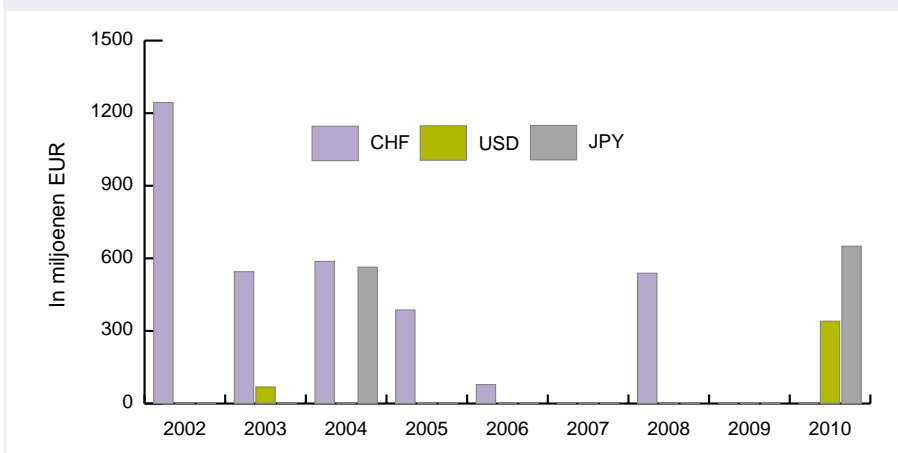
4.1. De schuld op lange en middellange termijn

Eind december 2001 bedroeg het langlopend segment van de schuld in vreemde munt omgerekend 5 002 miljoen EUR. Zoals tijdens de voorgaande jaren werden geen nieuwe leningen uitgegeven met een looptijd langer dan 1 jaar. Langetermijnleningen werden bijgevolg hernieuwd door kortetermijnleningen in vreemde munt of door leningen in euro.

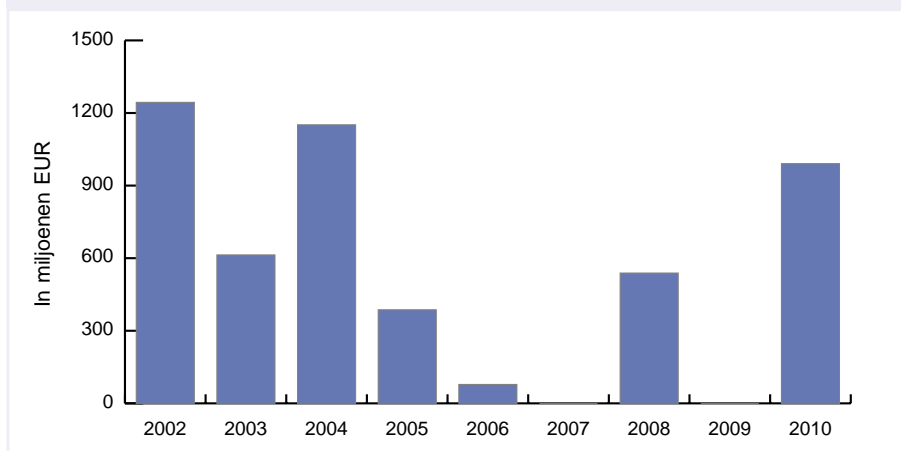
Geen
langetermijnuitgiften in
vreemde munt

Onderstaande grafieken tonen de vervaldagenkalender van de schuld in vreemde munt in haar geheel en per munt op het einde van december 2001. Deze vervaldagenkalender is natuurlijk onderhevig aan de beheersverrichtingen van de Schatkist en heeft bijgevolg enkel een indicatieve waarde.

Grafiek 39: Vervaldagenkalender van de langetermijnschuld in vreemde munt per 31 december 2001. Opsplitsing per munt



Grafiek 40: Vervaldagenkalender van de gezamenlijke langetermijnschuld in vreemde munt per 31 december 2001



4.2. De schuld op korte termijn

De kortetermijnschuld in vreemde munt bedroeg eind 2001 omgerekend 2 076 miljoen EUR of 0.81% van de totale schuld.

Het uitstaand bedrag van deze schuld vertoonde een grillig verloop. De fluctuaties waren enerzijds toe te schrijven aan de herfinanciering op korte termijn van vervallen langetermijnleningen en anderzijds aan de omzetting in euro van vervallen kortetermijnschuld. Zo verdween in de maand januari de kortetermijnschuld in JPY door een herfinanciering in euro. In de maand juli werd echter opnieuw een kortetermijnschuld in JPY opgetekend onder de vorm van BTB's ingevolge de herfinanciering van een langetermijnlening in JPY.

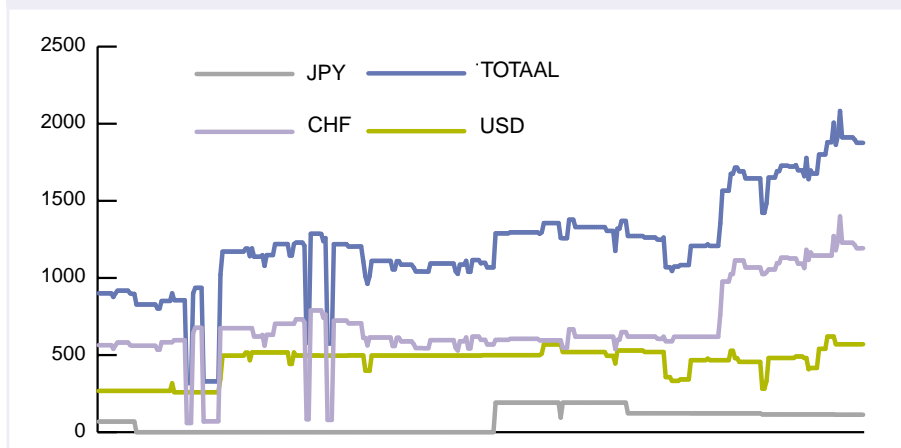
Grillig verloop van het uitstaand bedrag

Voor de financiering van de schuld op korte termijn maakte de Schatkist gebruik van de interbankenmarkt en het BTB-programma.

a. De Belgian Treasury Bills (BTB's)

Zoals in de voorgaande jaren gebeurde de herfinanciering van de kortetermijnschuld voornamelijk via de uitgifte van BTB's.

Grafiek 41: Uitstaande bedragen van de BTB's in vreemde munt in 2001 (in miljoenen USD)



De gewogen gemiddelde looptijd van de BTB's in vreemde munt bedroeg 2 maand voor BTB's uitgegeven in USD en CHF en 1 maand voor de uitgiften in JPY. De Schatkist stelde zich net zoals in het verleden soepel op bij de keuze van de looptijden.

BTB's: het belangrijkste instrument van de kortetermijnschuld in vreemde munt

In tegenstelling tot voorgaande jaren werd vanaf het tweede semester uitgegeven met een spread van minder dan 12 basispunten t.o.v. de LIBOR. Hierbij werd de markttendens gevolgd ingegeven door de ongunstig evoluerende voorwaarden op de ECP-markt in vergelijking met de Amerikaanse Treasuries.

Tot slot dient nog vermeld dat de Schatkist geen gebruik maakte van de mogelijkheid om zelf als dealer op te treden.

b. De interbankenmarkt

Gewoontegetrouw trachtte de Schatkist zo weinig mogelijk een beroep te doen op de dure interbankenmarkt. Er werden 139 verrichtingen in vreemde munt op de interbankenmarkt afgesloten. De "spot-next"-looptijd (1 dag) was de meest gebruikte. De interbankenmarkt werd aangeboord om kleine openstaande saldi na de uitgifte van BTB's te financieren of om de opbrengst van de BTB-uitgiften te beleggen in functie van de thesauriebehoeften. Daarnaast werden in 2001 interbankenverrichtingen ook afgesloten om de herfinanciering van de kortetermijnschuld door de uitgifte van commercial paper uit te stellen wanneer de Schatkist geen gunstige voorwaarden kreeg aangeboden. Dit was het geval vanaf het tweede semester van 2001.

Beperkt gebruik van de interbankenmarkt

5. HET SCHULDBEHEER EN HET GEBRUIK VAN AFGELEIDE PRODUCTEN

Zoals reeds vermeld in Deel II van dit verslag, heeft de Schatkist in 2001 een aantal renteswaps afgesloten om de duratie van de schuld in EUR aan te passen. Deze renteswaps werden afgesloten met een looptijd van 5 en 10 jaar, waarbij de Schatkist een vlottende rentevoet betaalde tegen de vaste coupon van de OLO. In totaal werden 25 dergelijke operaties afgesloten.

Renteswaps

Renteswaps werden ook aangegaan om een betere spreiding van het renterisico te bekomen, zowel op korte als op lange termijn.

Voor de schuld op korte termijn werd gebruik gemaakt van kortlopende "interest rate swaps" om verschillende in 2002 geplande aanbestedingen van schatkistcertificaten op voorhand in te dekken tegen betere renteniveaus dan deze geraamd in de begroting (13 verrichtingen in totaal).

Wat de schuld op lange termijn betreft, werd eind november 2001, in het vooruitzicht van de begin 2002 geplande syndicatie van een nieuwe 10-jarige benchmark, begonnen met het vooraf indekken van de rentevoet. Op het ogenblik van de prijszetting zullen deze renteswaps geannuleerd worden.

FX-opties

In het kader van de terugbetaling van de schuld in vreemde munt startte de Schatkist in 2001 met het gebruik van FX-opties op korte termijn om vreemde munten die op vervaldag kwamen in te dekken tegen EUR. De Schatkist verkocht vooral zeer kortlopende (ongeveer 1 maand) EUR calls tegen CHF, JPY en USD. De bekomen premies verbeterden de algemene indekkingskost van deze munten aanzienlijk. In totaal ging het om 25 opties.

FX-outrights

Naast de bovenvermelde verrichtingen werden ook nog de klassieke outrights (84 transacties) aangewend om, waar de markt het toeliet, "forward" de betrokken vreemde munten aan te kopen tegen euro.

6. DE GEDEBUDGETTEERDE EN DE GEWAARBORGDE SCHULD

6.1. De gedebudgetteerde schuld

Belfin: vereffening en overname door de Staat van de uitstaande leningen

Krachtens artikel 27 van de programmawet van 19 juli 2001 voor het begrotingsjaar 2001, heeft de Staat vanaf 1 juli 2001 de leningen overgenomen die door de NV Belfin onder staatswaarborg werden afgesloten ter financiering van de kapitaalparticipatie van de Staat in SABENA en dit in uitvoering van de artikelen 20 tot en met 24 van de wet van 20 juli 1991 houdende begrotingsbepalingen. Het totaal uitstaand bedrag van deze leningen bedroeg 276.49 miljoen EUR.

Tabel 16: Evolutie van de gedebudgetteerde schuld (in miljarden EUR)

1996	1997	1998	1999	2000	2001
1.79	1.72	1.65	1.53	1.20	0.88

6.2. De gewaarborgde schuld

Credibe

Daar Credibe volgens de ESER 95-comptabiliteit tot de overheidsinstellingen behoort, en de uitstaande schuld dus wordt meegerekend in de totale overheidsschuld, worden voortaan alle herfinancieringsleningen afgesloten met de Schatkist.

HST-Fin

De totale uitstaande schuld onder staatswaarborg van HST-Fin daalde tot 1.86 miljard EUR (BEF 75 miljard), het niveau waaronder de staatswaarborg gratis verstrekt wordt. Aangezien de premie van 0.25% echter berekend wordt op het gedeelte van de leningen dat pro rata temporis 1.86 miljard EUR overschrijdt, heeft HST-Fin voor 2001 een premie van 120 421.07 EUR moeten betalen. De uitstaande schuld in thesauriebewijzen van HST-Fin daalde van 381.75 miljoen EUR naar 262.73 miljoen. Inzake risicobeheer werden een aantal floating swaps geherstructureerd.

ALESH

Het Amortisatiefonds voor de Leningen van de Sociale Huisvesting sloot voor een totaal bedrag van 560 miljoen EUR herfinancieringsleningen af, zodat de totale uitstaande schuld 4.58 miljard EUR bedroeg. Vanaf 2000 wordt volgens de Maastrichtnormen deze schuld meegerekend in de totale overheidsschuld.

Bij de opmaak van de begroting 2001 heeft de regering beslist de schulden van de Sociale Zekerheid in het stelsel van de werknemers en in het stelsel van de zelfstandigen (leningen RSZ, RIZIV en RSVZ) over te nemen om de financiële situatie van de Sociale Zekerheid duurzaam te versterken. Krachtens artikel 65 van de wet van 2 januari 2001 houdende sociale, budgettaire en andere bepalingen, werd de Staat ertoe gemachtigd schulden over te nemen in de stelsels van de Sociale Zekerheid van de werknemers en de zelfstandigen voor een bedrag van respectievelijk 34 miljard BEF (844,03 miljoen EUR) en 23.5 miljard BEF (582.54 miljoen EUR). Het

Tabel 17: Evolutie van de gewaarborgde schuld (in miljarden EUR)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
In EUR	22.95	18.30	17.19	17.54	16.55	12.79
In deviezen	5.25	4.57	4.35	1.07	0.45	0.47
Totaal	28.20	22.87	21.54	18.61	17.00	13.26

koninklijk uitvoeringsbesluit van 4 april 2001 heeft de gedetailleerde lijst vastgesteld van deze leningen die de Staat heeft overgenomen op 3 januari 2001. Deze leningen zijn getransfereerd van de "gwaarborgde schuld" naar de "Rijksschuld".

*

*

*

DEEL IV

ORGANISATORISCHE ONTWIKKELINGEN

Het jaar 2001 werd op intern organisatorisch vlak beheerst door de volgende elementen.

1. De voorbereiding op de euro als veralgemeend betaalmiddel in de deelnemende Europese staten

Het Agentschap van de Schuld als emittent en volwaardig operator op de professionele financiële markten, functioneerde in 2001 reeds volledig binnen de eurosfeer. De overgang naar de chartale euro had bijgevolg weinig invloed op het beheer van de staatsschuld.

2. Het streven naar administratieve modernisering van de federale overheid d.m.v. het “Copernicusplan”

De Administratie der Thesaurie omvat een brede waaier aan activiteiten waaronder “liability management” (de staatsschuld), maar ook activiteiten van industriële aard (de Koninklijke Munt van België). De ruime kennis en ervaring die aldus aanwezig is bij de Thesaurie op het vlak van interne controle en intern beheer, leidde tot de actieve inzet van een aantal menselijke middelen in het raam van de werkgroepen rond het Copernicus moderniseringsplan.

3. De doelmatiger en doeltreffender interne werking van het schuldbeheer

De elektronische uitwisseling van gegevens (met het Agentschap van de Schuld als spil) bevorderde de efficiëntie in de onderlinge operationele samenwerking van de twee afdelingen van het Departement van de Schuld (te weten het “Agentschap van de Schuld” en de “Dienst van de Staatsschuld”), en in de samenwerking met perifere instellingen zoals de primary dealers, het Rekenhof en het Rentenfonds.

Dezelfde impuls naar hedendaags doelmatig functioneren van het schuldbeheer wordt geïllustreerd door de intensere of nieuwe samenwerking tussen het Agentschap van de Schuld, het Zilverfonds en Credibe.

Ook zal de actualisering van de overheidsboekhouding waaraan het Agentschap van de Schuld intens meewerkt, op langere termijn leiden tot meer doorzichtigheid van de geregistreerde informatie.

4. Bijdrage tot de invulling van het begrip “standaard-schuld-agentschap”

De Administratie van de Thesaurie neemt frequent de academisch getinte taak op zich van belangeloos aanbrengrer van kennis en ervaring aan landen die het initiatief nemen om een eigen gespecialiseerde instelling voor schuldbeheerder op te richten of van betere structuren te voorzien. Deze

initiatieven verlopen bilateraal of schrijven zich in in het kader van de OESO. De idee van een relatief autonoom “agentschap” voor het beheer van schulden van soevereine staten neemt wereldwijd een hoge vlucht.

5. De uitbouw van een netwerk van schuldagentschappen met het oog op de onderlinge plaatsing van thesauriemiddelen

De samenwerking tussen Europese schuldagentschappen op het vlak van de uitwisseling van kortetermijngelden, kende in 2001 nog niet de doorbraak die verhoopt werd. Toch bleef het Schuldagentschap van de Belgische Thesaurie actief en met voldoening deelnemen aan dit netwerk, in het vooruitzicht van verdere ontwikkeling in de komende jaren.

6. De permanente vorming van het personeel en de aanpassing aan de nieuwe noden

De evoluerende behoeften aan kennis vereisen permanente vormingsinspanningen binnen het Departement van de Schuld. Het aanwezige personeel beschikt over de mentale en intellectuele capaciteiten om nieuwe oriëntaties te assimileren en toe te passen. In 2001 lag de focus op gespecialiseerde vorming qua informatica en nieuwe financiële markten en producten. Wat dit laatste betreft, werd tevens externe versterking aangebracht door de aanwerving van een specialist in afgeleide producten en werd de vacature voor financieel risicomanager ingevuld.

7. Interne audit en toegevoegde waarde

Het leveren van toegevoegde waarde via de evaluatie van systemen en de formulering van constructieve aanbevelingen, bleef het leidmotief voor de multidisciplinaire interne auditor van het Agentschap van de Schuld.

*

*

*

GLOSSARIUM

Dit glossarium geeft een aantal definities die de lezer kunnen helpen bepaalde termen, gebruikt in dit of voorgaande jaarverslagen of in andere publicaties over het beheer van de staatsschuld, beter te begrijpen.

Aanbesteding

Systeem aangewend door de Schatkist voor de uitgifte van lineaire obligaties en schatkistcertificaten. De offertes die de deelnemers indienen zijn competitief. Enkel de primary dealers en de recognized dealers mogen deelnemen aan deze aanbestedingen.

Belgian Treasury Bills

Thesauriebewijzenprogramma uitgegeven in munten van de OESO-lidstaten en in euro. BTB's worden geplaatst door een panel van dealers die daartoe door de Schatkist speciaal werden aangesteld.

Clearing (Clearingstelsel)

Systeem voor de vereffening van effecten georganiseerd door de Nationale Bank van België. Merk op dat dit systeem geen echte "clearing" van de effecten verzorgt aangezien er geen centrale tegenpartij bestaat.

EuroMTS

Privé-onderneming die een elektronisch platform uitbaat waarop diverse effecten verhandeld worden, uitgegeven door soevereine emittenten uit de eurozone of door belangrijke emittenten uit de privé-sector.

FX-swap

Een FX-swap is een contante aan- of verkoop van een andere munt, gekoppeld aan een gelijktijdige, tegenovergestelde operatie op termijn, met eenzelfde tegenpartij en voor hetzelfde hoofdbedrag.

Geconsolideerde schuld

Schuld op lange termijn (langer dan één jaar) waarbij de opbrengst van de leningen in de Rijksmiddelenbegroting wordt gestort. 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 Staat 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.

Gewaarborgde schuld

Geheel van de door instellingen of organismen van de openbare sector uitgegeven leningen tot dekking van hun eigen financieringsbehoeften waaraan de staatswaarborg is gehecht. De Staat moet de financiële lasten slechts dragen ingeval de ontlener in gebreke blijft.

Grootboeken van de openbare schuld

Bestand waarin de nominatieve inschrijvingen op staatsleningen worden opgenomen alsook de eigendomsoverdrachten van de betrokken effecten. Een dubbel van de grootboeken bevindt zich bij het Rekenhof.

Lineaire obligaties (OLO's)

Gedematerialiseerde effecten op lange en middellange termijn die door de Schatkist in opeenvolgende tranches worden uitgegeven. Samen vormen deze een lijn waarvan de effecten fungibel zijn.

MTS Belgium

Privé-onderneming die instaat voor het beheer van een elektronisch verhandelingsplatform waarop de lineaire obligaties en de schatkistcertificaten genoteerd worden. De primary dealers dienen lid te zijn van dit platform.

Netto financieringsbehoeften

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 debudgetteringingen maar niet de kredietverleningen en de participaties. Het verschilt van de financiële tekorten van de overheid – waaronder het netto te financieren saldo – ondermeer ingevolge de verschillende optiek inzake de datering van de verrichtingen.

Netto te financieren saldo

Som van het saldo van de lopende verrichtingen, de kapitaalsverrichtingen en de thesaurieverrichtingen (exclusief de schuldaflossingen). Theoretisch stemt het netto te financieren saldo overeen met de toename van de openbare schuld. In de praktijk zorgen een aantal technische factoren er nochtans voor dat er een verschil bestaat tussen het netto te financieren saldo en de nominale schommelingen van de openbare schuld.

Offertes voor de omruiling van effecten

Offertes waarbij oude leningen (OLO's of klassieke leningen) kunnen worden omgeruild tegen nieuwe OLO's met verschillende residuele looptijden.

Primaire markt

Markt waarop nieuwe leningen worden uitgegeven via verschillende uitgiftetechnieken, naar keuze van de emittent en vastgelegd in de leningsovereenkomsten.

Primary dealers

Financiële tussenpersonen die zich ten opzichte van de Schatkist geëngageerd hebben (door het onderschrijven van een lastenboek) om actief deel te nemen aan de primaire markt van de OLO's en de schatkistcertificaten, de stripping van de OLO's te bevorderen en de liquiditeit van deze effecten op de secundaire markt te garanderen. Bovendien dienen zij de plaatsing van de effecten van de staatsschuld in het buitenland te bevorderen.

Recognized dealers

Financiële tussenpersonen die zich eveneens ten opzichte van de Schatkist geëngageerd hebben door het onderschrijven van een lastenboek. Zij onderscheiden zich van de primary dealers door het feit dat zij minder verplichtingen en rechten hebben. Hun voornaamste taak bestaat er in de financiële producten van de Schatkist in het buitenland te promoten.

Rentenfonds

Het Rentenfonds is een autonome openbare instelling die belast is met de regulering van de secundaire markt van overheidseffecten, hoofdzakelijk ten gunste van particulieren. Het is ook de marktautoriteit inzake de gereguleerde buiten-beursmarkt van de OLO's, de schatkistcertificaten en de gesplitste effecten. Bovendien staat het Rentenfonds in voor het toezicht op en de controle van de instellingen die

voor derden gedematerialiseerde rekeningen van effecten van de staatsschuld bijhouden. Tot slot, kan het ook zijn medewerking verlenen bij het beheer van de overheidsschuld.

Secundaire markt

Markt waarop transacties afgesloten worden met in omloop zijnde financiële instrumenten. Wat de effecten van de staatsschuld betreft, bestaan er twee gereguleerde secundaire markten:

- de beursmarkt in renten (Euronext Brussel) waarop ondermeer de OLO's genoteerd worden en de klassieke leningen uitgegeven door de Staat en door bepaalde lokale besturen;
- de secundaire buiten-beursmarkt van de lineaire obligaties, de schatkistcertificaten en de gesplitste effecten, geregeld door het KB van 22 december 1995 (Belgisch Staatsblad van 3 januari 1996).

De effecten van de staatsschuld kunnen ook verhandeld worden los van elke gereguleerde markt mits de uitdrukkelijke toestemming van de investeerder.

Schatkistcertificaten

Effecten op korte termijn in euro, door de Schatkist uitgegeven door middel van competitieve aanbestedingen. Hun looptijd kan 3, 6 of 12 maanden bedragen.

Schuld van de lokale besturen

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

Staatsschuld

Stricto sensu omvat de staatsschuld enkel de schuld van de Federale Overheid, met uitzondering van de gedebudgetteerde en de gewaarborgde schuld en de schuld van de andere overheden (Gemeenschappen en Gewesten enz.).

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.

Wet houdende de Rijksmiddelenbegroting

Wet waarbij de uitvoerende macht gemachtigd wordt belastingen te innen, niet-fiscale ontvangsten te heffen en leningen uit te geven om het tekort van de ontvangsten in verhouding tot de uitgaven van het betrokken begrotingsjaar te dekken.

*

* *

OLO-aanbestedingen en syndicaties in 2001 (in miljoenen EUR)

Datum aanbested.	Waarde-datum	Vork Min	Vork Max	Eindverval-dag	ISIN BE0000	Omloop voor aanb.	Aangeb. bedrag	Toegew. bedrag (Comp)	Niet-comp.	Totaal toegew.	Bid to cover	Gew. prijs	Gew. gemid. rente	Bid Max/Min	Stop-prijs	Deelne-mers	% stop-prijs
16/01/2001	23/01/2001			28/09/2011	296054 OLO 36	0.0	5 000.0	5 000.0		5 000.0	98.371						
				SYNDICATIE			5 000.0	5 000.0		5 000.0							
26/03/2001	29/03/2001	2 000	2 500	28/09/2005	294034 OLO 34	10 137.0	2 251.0	700.5	8.3	708.8	3.21	100.933	4.510	100.85/100.96	100.92	7	84.2110
				28/09/2011	296054 OLO 36	5 000.0	3 745.0	1 800.4	123.0	1 923.4	2.08	99.910	5.012	99.76/99.94	99.90	10	84.9460
				TOTAAL			5 996.0	2 500.9	131.3	2 632.2	2.40						
31/05/2001	07/06/2001			28/09/2006	297060 OLO 37	0.0	5 000.0	5 000.0		5 000.0	98.906						
				SYNDICATIE			5 000.0	5 000.0		5 000.0							
30/07/2001	02/08/2001	2 000	2 500	28/09/2006	297060 OLO 37	5 000.0	2 475.0	780.0	253.5	1 033.5	3.17	100.215	4.704	100.13/100.23	100.21	7	100.0000
				28/09/2011	296054 OLO 36	6 923.4	3 610.0	1 300.4	569.2	1 869.6	2.78	98.334	5.215	98.24/98.36	98.33	11	75.3680
				TOTAAL			6 085.0	2 080.4	822.7	2 903.1	2.92						
24/09/2001	27/09/2001	1 800	2 300	28/09/2006	297060 OLO 37	6 033.5	3 420.0	1 300.2	278.7	1 578.9	2.63	101.522	4.404	101.37/101.54	101.51	10	68.9190
				28/09/2011	296054 OLO 36	8 793.0	4 295.0	1 000.1	433.2	1 433.3	4.29	98.517	5.194	98.33/98.54	98.50	6	19.1670
				TOTAAL			7 715.0	2 300.3	711.9	3 012.2	3.35						

Omruidingen in 2001

Waarde- datum Omgeruilde leningen OLO's uitgegeven bij omruidingen (Uitgegeven bedrag in duizenden EUR)

Code	Omgeruilde bedrag	6.50 % 31/03/05 code 273 OLO 19	4.75% 28/09/05 code 294 OLO 34	7.00 % 15/05/06 code 293 OLO 24	6.25 % 28/03/07 code 296 OLO 26	8.50 % 01/10/07 code 257 OLO 9	5.75 % 28/03/08 code 288 OLO 28	7.50 % 29/07/08 code 268 OLO 16	3.75 % 28/03/09 code 292 OLO 32	5.75 % 28/09/10 code 295 OLO 35	8.00 % 24/12/12 code 262 OLO 12	8.00 % 28/03/15 code 282 OLO 23	5.50 % 28/03/28 code 291 OLO 31	Totaal uitgeg. bedrag
11/01/2001	KL 263	314 610.50	0	0	0	0	12 500	0	192 500	138 000	2 500	2 500	0	345 500
08/02/2001	OLO 25	628 993.90	118 500	0	5 000	0	0	0	54 600	165 000	29 000	29 000	279 600	651 700
01/03/2001	OLO 25	520 399.00	5 000	0	0	0	0	0	0	0	382 000	382 000	65 000	452 000
08/03/2001	OLO 7	488 396.55	70 000	0	0	0	0	50 000	50 000	125 900	131 400	131 400	115 000	492 300
05/04/2001	OLO 7	803 160.00	0	34 000	0	0	25 000	468 000	468 000	150 000	0	0	148 000	890 000
10/05/2001	OLO 7	2 308 373.15	514 000	0	80 500	0	13 000	151 000	327 900	1 110 800	86 000	135 000	0	2 418 200
14/06/2001	KL 276	150 544.80	200	6 300	0	0	88 700	0	0	40 000	0	15 500	0	150 700
05/07/2001	KL 276	853 991.75	10 000	0	0	0	0	0	585 000	585 000	17 500	142 300	107 600	862 400
09/08/2001	KL 276	242 367.85	0	0	0	0	0	0	195 200	46 000	53 900	116 000	40 000	215 900
06/09/2001	KL 276	569 418.00	0	303 100	45 900	0	4 000	195 200	195 200	63 000	70 000	21 000	40 000	609 200
04/10/2001	KL 276	186 305.90	0	0	0	0	10 000	39 300	39 300	63 000	70 000	21 000	40 000	182 300
08/11/2001	KL 276	168 489.50	0	0	0	0	0	0	0	33 000	40 000	72 000	0	145 000
TOTAAL		7 235 050.90	1 020 800	86 200	85 500	0	153 200	1 51 000	1 327 500	2 456 700	267 400	1 046 700	755 200	7 415 200

KL = Klassieke lening
OLO = Lineaire obligatie

OPSPLOITING VAN DE VLOTTENDE SCHULD PER INSTRUMENT
(BEDRAGEN IN MILJOENEN EUR)

	MT (1)	PCR (2)	INT. ORG. (3)	Interbanken + diversen (4)	3 md	6 md	12 md	Totaal	Schatkist- bons in EUR	Beheers- verrichtingen Schatkist (6)	Totaal vloTTende schuld (7)
J2000	5.6	998.5	4042.1	541.4	6012.6	8290.6	16534.0	30837.2	269.9	3205.8	33488.9
F	5.6	522.9	4040.7	406.1	6881.4	8096.5	16690.5	31668.4	266.4	2222.8	34687.3
M	5.6	701.1	4069.6	367.6	8553.9	8399.0	17405.6	34358.5	265.7	2249.2	37518.9
A	5.6	1202.4	4234.0	-104.5	7499.8	8131.4	17358.8	32990.0	172.1	4973.7	33525.9
M	5.6	515.3	4880.1	79.0	6354.7	8275.5	17188.5	31818.7	555.8	1410.0	36444.5
J	5.6	446.5	4878.5	-93.0	6195.6	9301.7	17351.9	32849.2	597.7	865.1	37819.4
J	5.6	423.7	4853.9	-233.3	6170.8	8857.1	17009.8	32037.7	383.1	2244.6	35226.1
A	5.6	535.6	5018.9	-361.0	6872.3	8321.8	17105.8	32299.9	695.9	2330.8	35864.1
S	5.6	463.5	5025.8	-51.9	6714.3	7984.9	17042.6	31741.8	517.5	3641.1	34061.2
O	5.6	626.1	5008.4	9.7	5134.7	8051.9	17053.4	30240.0	265.2	3206.2	32948.8
N	5.6	606.4	5037.4	307.3	4299.9	8034.4	17206.8	29541.1	1196.4	5700	30994.2
D	5.6	565.1	4985.5	1810.6	2847.7	6676.3	16039.6	25563.6	385.4	1229.5	32086.3
J2001	5.6	871.0	4828.9	401.8	3615.9	6442.7	15318.1	25376.7	157.6	2805.1	28836.5
F	5.6	462.2	4948.4	617.8	4715.8	6002.8	16101.9	26820.5	368.7	1481.9	31741.3
M	5.6	739.3	4948.3	2084.7	7004.7	6416.9	15570.8	28992.4	255.6	500.3	36525.6
A	5.6	1069.2	4994.0	804.9	7015.3	6025.3	16133.6	29174.2	219.3	2354.4	33912.8
M	5.6	1501.0	4899.8	493.3	6949.8	7155.1	16090.2	30195.1	143.9	2883.4	34355.3
J	5.6	506.2	4900.3	661.1	5216.9	8514.9	15612.5	29344.3	245.3	2635.6	33027.2
J	5.6	500.8	4682.5	578.9	5025.3	7358.8	16349.4	28733.5	553.1	4065.5	30988.9
A	5.6	761.4	4751.1	373.1	5802.7	7405.8	16159.8	29368.3	716.4	6305.5	29670.4
S	5.6	583.6	4330.0	634.9	6735.6	6374.8	16060.6	29171.0	347.5	5875.9	29196.7
O	5.6	636.2	4427.7	597.9	6494.4	5959.2	15998.3	28451.9	590	4529.6	30179.7
N	3.7	442.3	4472.0	515.8	6805.2	6200.4	16092.1	29097.7	994.5	4199.6	31326.4
D	3.7	675.4	4472.0	2058.7	4827.6	5316.7	16802.3	26946.6	698.1	3332	31522.5

- (1) certificaten op middellange termijn uitgegeven door de Schatkist
- (2) tegoeden van de particuleren bij de Postcheque
- (3) schatkistbons in portefeuille bij internationale instellingen (renteloos)
- (4) leningen en plaatsingen gedaan op de interbankenmarkt
- (5) 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
- (6) operaties om de dagelijkse toestand van de Schatkist in evenwicht te brengen; thesaurieoverschotten ingevoerde fiscale ontvangsten of uitgaven van schatkistcertificaten
- (7) totaal van de vloTTende schuld verminderd met het bedrag onder punt (6)

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

Datum aanbested.	Waarde-datum	Min. range	Max. range	Vervallen bedrag	Verval-datum	ISIN BE0312	Maand	Omloop voór aanbested.	Aangeb. bedrag	Toegewezen bedrag	NC inschr.	Totaal uitg. bedrag	Bid to cover	Gewogen gemidd. rente	Spread Euribor	Rente min/max	Limiet-prijzen	Aantal deelnem.	% tegen limiet-prijs
02/01/2001	04/01/2001	1 200	1 400		22/03/2001	516793	3	1 694.2	5 145.0	700.2	71.7	771.9	7.35	4.67	-17.40	4.67/4.75	4.67	3	63.6360
09/01/2001	11/01/2001	1 200	1 400	3 128.5	19/07/2001	533962	6	0.0	3 365.0	590.0	57.0	647.0	5.70	4.64	-14.80	4.62/4.72	4.65	6	100.0000
16/01/2001	18/01/2001	1 200	1 400		12/04/2001	519821	3	1 333.6	2 922.0	700.2	0.0	700.2	4.17	4.60	-11.10	4.59/4.66	4.60	8	39.5860
23/01/2001	25/01/2001	1 200	1 400	2 294.7	19/07/2001	533962	6	647.0	2 015.0	700.2	0.0	700.2	2.88	4.52	-9.00	4.50/4.57	4.53	10	50.7690
30/01/2001	01/02/2001	1 200	1 400		12/04/2001	519821	3	2 033.8	3 318.7	400.1	0.0	400.1	8.29	4.64	-16.10	4.63/4.71	4.64	7	26.7860
06/02/2001	08/02/2001	1 200	1 400	2 016.9	17/01/2002	555213	12	0.0	3 025.0	800.0	0.0	800.0	3.78	4.41	-17.80	4.41/4.50	4.41	1	80.0000
13/02/2001	15/02/2001	1 000	1 200		26/04/2001	521843	3	1 102.3	3 243.0	800.2	0.0	800.2	4.05	4.62	-13.60	4.62/4.67	4.62	4	63.2410
20/02/2001	22/02/2001	1 000	1 200	1 807.5	17/01/2002	555213	12	800.0	2 545.0	400.1	0.0	400.1	6.36	4.39	-15.30	4.39/4.46	4.39	2	39.0240
27/02/2001	01/03/2001	1 000	1 200	2 477.2	26/04/2001	521843	3	1 902.5	2 495.0	400.2	0.0	400.2	6.23	4.62	-16.10	4.61/4.70	4.63	3	21.4290
06/03/2001	08/03/2001	1 000	1 200		19/07/2001	533962	6	1 347.2	2 520.0	100.3	160.7	261.0	25.12	4.55	-13.60	4.54/4.63	4.55	4	21.4290
13/03/2001	15/03/2001	1 300	1 500	2 466.1	17/01/2002	555213	12	1 200.1	1 475.0	900.0	210.5	1 110.5	1.64	4.47	-14.30	4.45/4.53	4.48	11	40.0000
20/03/2001	22/03/2001	1 300	1 500		10/05/2001	523864	3	1 419.8	3 315.0	494.7	0.0	494.7	6.70	4.61	-11.50	4.60/4.66	4.62	9	26.2930
27/03/2001	29/03/2001	1 300	1 500	2 433.9	16/08/2001	537039	6	0.0	1 880.0	705.0	0.0	705.0	2.67	4.51	-12.70	4.48/4.57	4.51	7	100.0000
03/04/2001	05/04/2001	1 100	1 300		10/05/2001	523864	3	1 914.5	4 265.0	375.0	0.0	375.0	11.37	4.62	-11.30	4.61/4.67	4.62	6	100.0000
10/04/2001	12/04/2001	1 100	1 300	2 466.1	14/02/2002	556229	12	0.0	2 685.0	800.6	38.4	839.0	3.35	4.42	-14.50	4.41/4.47	4.42	7	84.6150
17/04/2001	19/04/2001	1 100	1 300		24/05/2001	525885	3	1 035.4	3 465.0	700.1	0.0	700.1	4.95	4.63	-14.90	4.63/4.68	4.64	3	17.3910
					14/02/2002	556229	12	839.0	1 490.0	425.0	0.0	425.0	3.51	4.48	-14.60	4.48/4.53	4.49	7	40.0000
					24/05/2001	525885	3	1 735.5	2 095.0	585.0	0.0	585.0	3.58	4.64	-17.00	4.62/4.69	4.65	4	100.0000
					16/08/2001	537039	6	705.0	2 415.0	561.7	20.1	581.8	4.30	4.58	-12.60	4.56/4.63	4.59	10	33.5350
					07/06/2001	527907	3	1 744.6	2 217.0	400.3	0.0	400.3	5.54	4.64	-13.10	4.62/4.70	4.65	6	38.4440
					13/09/2001	541072	6	0.0	1 890.0	800.4	60.8	861.2	2.36	4.57	-10.00	4.55/4.61	4.58	11	32.4680
					07/06/2001	527907	3	2 144.9	1 715.0	400.2	7.4	407.6	4.29	4.67	-11.30	4.67/4.71	4.68	9	5.5560
					14/03/2002	557235	12	0.0	1 130.0	990.2	192.9	1 183.1	1.14	4.44	-11.30	4.43/4.48	4.46	11	55.5560
					21/06/2001	529929	3	0.0	2 751.0	1 000.2	170.1	1 170.3	2.75	4.66	-10.60	4.65/4.70	4.66	8	78.1740
					14/03/2002	557235	12	1 183.1	2 035.0	420.0	202.0	622.0	4.85	4.37	-11.30	4.36/4.42	4.37	4	100.0000
					21/06/2001	529929	3	1 170.3	3 191.0	650.3	0.0	650.3	4.91	4.46	-10.00	4.45/4.49	4.46	7	54.4960
					13/09/2001	541072	6	861.2	3 025.0	650.4	22.3	672.7	4.65	4.32	-9.00	4.30/4.36	4.33	12	20.1440
					21/06/2001	529929	3	1 820.6	2 395.0	575.0	108.3	683.3	4.17	4.49	-9.60	4.47/4.51	4.49	6	100.0000
					14/03/2002	557235	12	1 805.1	2 190.0	541.0	124.1	665.1	4.05	4.24	-10.80	4.23/4.26	4.24	11	49.2060
					12/07/2001	532956	3	953.3	3 244.0	550.0	0.0	550.0	5.90	4.43	-12.40	4.43/4.48	4.43	2	100.0000
					18/10/2001	546121	6	0.0	2 570.0	700.0	0.0	700.0	3.67	4.30	-10.40	4.30/4.36	4.30	3	100.0000
					12/07/2001	532956	3	1 503.3	2 260.0	550.2	11.4	561.6	4.11	4.65	-11.50	4.64/4.70	4.66	6	32.2580
					18/04/2002	558241	12	0.0	2 555.0	551.1	0.0	551.1	4.64	4.46	-11.80	4.45/4.51	4.47	12	28.8040

Datum aanbested.	Waarde-datum	Min. range	Max. range	Vervallen bedrag	Verval-datum	ISIN BE0312	Maand	Omloop voor aanbested.	Aangeb. bedrag	Toegewezen bedrag	NC inschr.	Totaal uitg. bedrag	Bid to cover	Gewogen gemidd. rente	Spread Euribor	Rente min/max	Limiet-prijzen	Aantal deelnem.	% tegen limiet-prijs
24/04/2001	26/04/2001	1 100	1 300	2 302.7	19/07/2001	533962	3	1 608.2	2 126.0	500.4	14.3	514.7	4.25	4.67	-10.30	4.66/4.72	4.68	11	37.3330
02/05/2001	04/05/2001	1 100	1 300		18/04/2002	558241	12	551.1	1 595.0	625.0	81.4	706.4	2.55	4.54	-10.20	4.53/4.60	4.55	8	100.0000
08/05/2001	10/05/2001	1 100	1 300	2 289.5	19/07/2001	533962	3	2 122.9	2 880.0	400.2	16.3	416.5	7.20	4.73	-8.70	4.73/4.77	4.73	5	66.6670
15/05/2001	17/05/2001	1 000	1 200		18/10/2001	546121	6	700.0	1 345.0	720.0	38.0	758.0	1.87	4.62	-14.40	4.58/4.68	4.64	10	80.0000
22/05/2001	24/05/2001	1 000	1 200	2 320.5	09/08/2001	536023	3	1 234.0	3 470.0	350.2	14.8	365.0	9.91	4.68	-12.10	4.68/4.74	4.68	6	83.3330
29/05/2001	31/05/2001	900	1 100	2 552.5	15/11/2001	550164	6	0.0	1 980.0	805.0	40.0	845.0	2.46	4.58	-12.80	4.57/4.65	4.59	12	100.0000
05/06/2001	07/06/2001	900	1 100		09/08/2001	536023	3	1 599.0	2 735.0	400.4	39.1	439.5	6.83	4.48	-9.20	4.48/4.53	4.48	5	86.0220
12/06/2001	14/06/2001	900	1 100	2 503.9	16/05/2002	559256	12	0.0	2 395.0	700.5	155.1	855.6	3.42	4.34	-9.30	4.33/4.39	4.34	9	82.6450
19/06/2001	21/06/2001	900	1 100		16/08/2001	537039	3	1 286.8	3 015.0	490.4	7.2	497.6	6.15	4.45	-10.50	4.45/4.51	4.46	7	33.1030
26/06/2001	28/06/2001	900	1 100		16/05/2002	559256	12	855.6	2 220.0	510.1	4.9	515.0	4.35	4.36	-9.80	4.35/4.40	4.36	5	77.5000
03/07/2001	05/07/2001	900	1 100	2 503.9	16/08/2001	537039	3	1 794.4	3 700.0	325.0	43.2	372.0	11.38	4.46	-10.00	4.45/4.50	4.46	4	30.0000
10/07/2001	12/07/2001	900	1 100	2 064.9	15/11/2001	550164	6	845.0	2 175.0	575.0	10.6	585.6	3.78	4.37	-10.70	4.36/4.42	4.37	7	100.0000
17/07/2001	19/07/2001	900	1 100	2 539.4	06/09/2001	540066	3	1 443.7	3 290.0	300.2	46.4	346.6	10.96	4.36	-12.60	4.36/4.44	4.36	5	54.5450
24/07/2001	26/07/2001	900	1 100		13/12/2001	554208	6	0.0	2 565.0	700.2	134.1	834.3	3.66	4.26	-11.90	4.26/4.32	4.27	8	19.4810
31/07/2001	02/08/2001	900	1 100		06/09/2001	540066	3	1 790.3	2 565.0	324.0	0.0	324.0	7.92	4.37	-7.90	4.37/4.42	4.37	4	100.0000
07/08/2001	09/08/2001	900	1 100	2 038.5	13/06/2002	560262	12	0.0	2 095.0	615.0	0.0	615.0	3.41	4.21	-10.80	4.19/4.30	4.22	8	100.0000
14/08/2001	16/08/2001	900	1 100	2 152.6	13/09/2001	541072	3	1 533.9	3 260.0	400.4	92.6	493.0	8.14	4.36	-10.20	4.36/4.40	4.36	7	36.3640
		900	1 100		13/06/2002	560262	12	615.0	2 585.0	500.5	122.7	623.2	5.16	4.22	-10.60	4.22/4.26	4.23	10	20.9420
		900	1 100		13/09/2001	541072	3	2 026.9	3 486.0	390.0	5.0	395.0	8.94	4.30	-12.60	4.30/4.35	4.30	2	100.0000
		900	1 100		11/10/2001	545115	3	1 309.5	2 995.0	500.2	34.5	554.5	3.90	4.21	-9.20	4.20/4.26	4.22	12	20.0000
		900	1 100		13/06/2002	560262	12	1 238.2	2 505.0	400.4	0.0	400.4	6.26	4.18	-13.60	4.27/4.31	4.28	8	38.0950
		900	1 100		11/10/2001	545115	3	1 811.6	2 525.0	600.4	69.1	600.4	4.21	4.39	-10.40	4.17/4.22	4.18	5	44.4440
		900	1 100		17/01/2002	555213	6	2 310.6	1 785.0	300.2	123.7	300.2	5.95	4.32	-11.00	4.38/4.44	4.39	9	58.8960
		900	1 100		18/10/2001	546121	3	1 458.0	2 773.0	201.0	72.0	273.0	13.80	4.37	-11.30	4.32/4.36	4.33	9	15.1900
		900	1 100		18/07/2002	561278	12	0.0	2 590.0	750.5	54.2	804.7	3.45	4.23	-9.00	4.36/4.41	4.37	12	12.3330
		900	1 100		18/10/2001	546121	3	1 731.0	2 405.0	400.6	4.4	405.0	6.00	4.36	-9.00	4.22/4.27	4.23	8	73.5290
		900	1 100		18/07/2002	561278	12	804.7	2 280.0	500.6	8.3	508.9	4.55	4.18	-10.90	4.35/4.39	4.36	11	31.1110
		900	1 100		18/10/2001	546121	3	2 136.0	3 490.0	500.1	68.5	568.6	6.98	4.34	-10.30	4.17/4.23	4.18	9	54.3210
		900	1 100		17/01/2002	555213	6	2 734.5	2 765.0	400.3	120.8	521.1	6.91	4.24	-10.80	4.33/4.37	4.34	6	25.5320
		900	1 100		08/11/2001	549158	3	921.5	3 941.0	500.8	39.5	540.3	7.87	4.29	-13.50	4.24/4.27	4.24	4	59.7010
		900	1 100		14/02/2002	556229	6	1 264.0	1 860.0	400.5	0.0	400.5	4.64	4.19	-11.10	4.29/4.35	4.30	9	19.6850
		900	1 100		08/11/2001	549158	3	1 461.8	2 790.0	330.0	7.3	337.3	8.45	4.22	-14.00	4.18/4.22	4.19	7	84.6150
		900	1 100		15/08/2002	562284	12	0.0	1 925.0	600.3	14.1	614.4	3.21	3.99	-10.90	4.22/4.26	4.22	5	100.0000
		900	1 100													3.98/4.03	4.00	12	29.7620

Datum aanbested.	Waarde-datum	Min. range	Max. range	Vervallen bedrag	Verval-datum	ISIN BE0312	Maand	Omloop voor aanbested.	Aangeb. bedrag	Toegewezen bedrag	NC inschr.	Totaal uitg. bedrag	Bid to cover	Gewogen gemidd. rente	Spread Euribor	Rente min/max	Limiet-prijzen	Aantal deelnem.	% tegen limiet-prijs
21/08/2001	23/08/2001	900	1 100		15/11/2001	550164	3	1 430.6	2 720.0	500.5	2.3	502.8	5.43	4.20	-12.50	4.19/4.24	4.20	9	37.6470
28/08/2001	30/08/2001	900	1 100		15/08/2002	562284	12	614.4	2 070.0	410.0	0.0	410.0	5.05	3.95	-9.60	3.94/3.99	3.95	3	100.0000
04/09/2001	06/09/2001	900	1 100	2 114.3	14/02/2002	550164	3	1 933.4	2 605.0	500.4	4.6	505.0	5.21	4.20	-10.50	4.19/4.24	4.20	13	30.7690
11/09/2001	13/09/2001	900	1 100	2 421.9	06/12/2001	553192	3	560.2	2 260.0	400.4	9.8	410.2	5.64	4.09	-9.40	4.09/4.13	4.10	14	7.9680
18/09/2001	20/09/2001	900	1 100		15/08/2002	562284	12	1 024.4	1 995.0	230.0	0.0	230.0	8.67	3.91	-9.50	3.91/3.94	3.91	4	100.0000
25/09/2001	27/09/2001	900	1 100		06/12/2001	553192	3	1 344.1	3 314.0	590.6	152.7	743.3	5.61	4.09	-15.20	4.09/4.14	4.10	8	23.0040
02/10/2001	04/10/2001	900	1 100		14/03/2002	557235	6	2 470.2	2 630.0	350.7	128.2	478.9	7.50	4.01	-11.70	4.01/4.05	4.01	9	42.4240
09/10/2001	11/10/2001	900	1 100	2 481.1	13/12/2001	554208	3	1 388.8	3 125.0	500.2	70.7	570.9	6.25	3.63	-14.90	3.62/3.67	3.63	7	63.5760
16/10/2001	18/10/2001	900	1 100	2 704.6	19/09/2002	563290	12	0.0	1 765.0	483.8	3.0	486.8	3.65	3.44	-15.00	3.43/3.50	3.45	9	43.0090
23/10/2001	25/10/2001	900	1 100		13/12/2001	554208	3	1 959.7	2 770.0	400.7	0.0	400.7	6.91	3.51	-14.40	3.50/3.55	3.51	11	25.6280
30/10/2001	01/11/2001	900	1 100		19/09/2002	563290	12	486.8	2 000.0	600.4	2.8	603.2	3.33	3.37	-14.80	3.36/3.40	3.37	11	61.5380
06/11/2001	08/11/2001	900	1 100	1 799.1	13/12/2001	554208	3	2 360.4	2 855.0	530.0	87.5	617.5	5.39	3.50	-15.10	3.50/3.54	3.50	2	100.0000
13/11/2001	15/11/2001	900	1 100	2 438.4	14/03/2002	557235	6	2 949.1	1 565.0	500.3	80.2	580.5	3.13	3.41	-12.70	3.40/3.43	3.41	10	70.1490
20/11/2001	22/11/2001	900	1 100		17/01/2002	555213	3	3 255.6	2 065.0	600.3	0.0	600.3	3.44	3.44	-14.20	3.42/3.52	3.45	6	74.0740
27/11/2001	29/11/2001	900	1 100		18/04/2002	558241	6	1 257.5	1 085.0	445.0	2.0	447.0	2.44	3.35	-10.80	3.34/3.41	3.36	8	100.0000
04/12/2001	06/12/2001	900	1 100	2 087.4	17/01/2002	555213	3	3 855.9	2 875.0	400.3	1.1	401.4	7.18	3.46	-16.60	3.45/3.50	3.46	7	63.8660
11/12/2001	13/12/2001	900	1 100	2 977.9	17/10/2002	564306	12	0.0	1 575.0	600.5	0.0	600.5	2.62	3.27	-13.50	3.26/3.32	3.28	9	70.6520
18/12/2001	20/12/2001	900	1 100		17/01/2002	555213	3	4 257.3	2 930.0	450.0	100.0	550.0	6.51	3.44	-13.90	3.44/3.48	3.44	2	100.0000
					17/10/2002	564306	12	600.5	1 550.0	600.9	21.6	622.5	2.58	3.25	-9.00	3.24/3.27	3.25	12	58.6210
					17/01/2002	555213	3	4 807.3	2 165.0	350.0	5.0	355.0	6.19	3.37	-18.80	3.35/3.43	3.38	5	60.0000
					18/04/2002	558241	6	1 704.5	1 850.0	650.5	35.6	686.1	2.84	3.26	-11.20	3.24/3.30	3.27	11	71.2500
					14/02/2002	556229	3	2 074.7	2 155.0	450.2	82.5	532.7	4.79	3.29	-17.70	3.28/3.34	3.29	4	57.1430
					16/05/2002	559256	6	1 370.6	1 845.0	450.0	83.3	533.3	4.10	3.14	-14.70	3.13/3.18	3.14	5	80.0000
					14/02/2002	556229	3	2 607.4	3 375.0	400.2	0.0	400.2	8.43	3.19	-16.10	3.19/3.24	3.19	6	37.5590
					14/11/2002	565311	12	0.0	1 280.0	500.6	0.0	500.6	2.56	2.94	-12.30	2.94/2.97	2.95	11	34.5320
					14/02/2002	556229	3	3 007.6	3 000.0	400.3	0.0	400.3	7.49	3.20	-14.90	3.19/3.23	3.20	6	22.8570
					14/11/2002	565311	12	500.6	1 490.0	500.4	0.0	500.4	2.98	3.12	-11.80	3.11/3.16	3.13	7	57.3030
					14/02/2002	556229	3	3 407.9	2 646.0	500.8	5.6	506.4	5.28	3.22	-15.70	3.21/3.25	3.22	5	43.3210
					16/05/2002	559256	6	1 903.9	1 525.0	400.3	46.0	446.3	3.81	3.18	-11.20	3.16/3.21	3.18	7	60.8700
					14/03/2002	557235	3	3 529.6	2 605.0	350.2	0.0	350.2	7.44	3.15	-19.80	3.15/3.20	3.15	4	53.8460
					14/11/2002	565311	12	1 001.0	1 350.0	550.4	0.0	550.4	2.45	3.07	-11.70	3.06/3.10	3.08	10	18.3100
					14/03/2002	557235	3	3 879.8	2 485.0	450.6	2.7	453.3	5.51	3.18	-17.10	3.18/3.22	3.19	9	29.0080
					13/06/2002	560262	6	1 638.6	1 490.0	450.0	33.6	483.6	3.31	3.11	-14.10	3.11/3.15	3.12	10	50.0000
					14/03/2002	557235	3	4 333.1	1 860.0	250.3	66.8	317.1	7.43	3.23	-12.00	3.23/3.26	3.23	9	46.2960
					19/12/2002	566327	12	0.0	1 200.0	670.2	62.4	732.6	1.79	3.23	-11.30	3.22/3.26	3.24	13	47.5000

DEALERS IN BELGISCHE SCHATKISTWAARDEN

PRIMARY DEALERS

ABN AMRO Bank
250 Bishopsgate
GB-London EC2M 4AA

BARCLAYS CAPITAL
5 The North Colonnade - Canary Wharf
GB - London E14 4BB

BANK BRUSSEL LAMBERT
Marnixlaan 24
B-1000 Brussel

BNP PARIBAS
10 Harewood Avenue
GB - London NW1 6AA

COMMERZBANK
60 Gracechurch Street
GB - London EC3V OHR

CREDIT AGRICOLE INDOSUEZ
Quai du Président Paul Doumer 9
F - 92920 Paris-la-Défense

DEXIA BANK
Galileïlaan 5
B-1000 Brussel

DEUTSCHE BANK
Grosse Gallustrasse 10-14
D - 60272 Frankfurt-am-Main

FORTIS BANK
Warandeberg 3
B-1000 Brussel

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
Peterborough Court - 133 Fleet Street
GB - London EC4A 2BB

JP MORGAN SECURITIES LTD LONDON
125 London Wall
GB - London EC2Y 5AJ

KBC Bank
Havenlaan 12
B-1080 Brussel

MORGAN STANLEY AND CO INT.
20 Cabot Square - Canary Wharf
GB - London E14 4QW

SCHRODER SALOMON SMITH BARNEY
Citigroup Centre, 33 Canada Square
Canary Wharf
GB - London E14 5LB

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
17, Cours Valmy - Tour Société Générale
F - 92987 Paris-La Défense Cédex

UBS WARBURG
100 Liverpool street
GB - London EC2M 2RH

RECOGNIZED DEALERS

HSBC CCF
Avenue des Champs Elysées, 103
F - 75008 PARIS

IMI SAN PAOLO
Corso Matteotti, 6
I - MILANO - 20121

BTB DEALERS

CITIBANK
33 Canada Square
Canary Wharf
GB-London E14 5LB

DEUTSCHE BANK AG LONDON
Winchester House
1 Great Winchester Street
GB-London EC2N 2DB

DEXIA BANK
Galileïlaan 5
B-1000 Brussel

FORTIS
Warandeberg 3
B-1000 Brussel

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
Peterborough Court
133 Fleet Street
GB-London EC4A 2BB

KBC BANK NV
Havenlaan 12
B-1080 Brussel

UBS WARBURG
100 Liverpool Street
GB - London EC2M 2RH

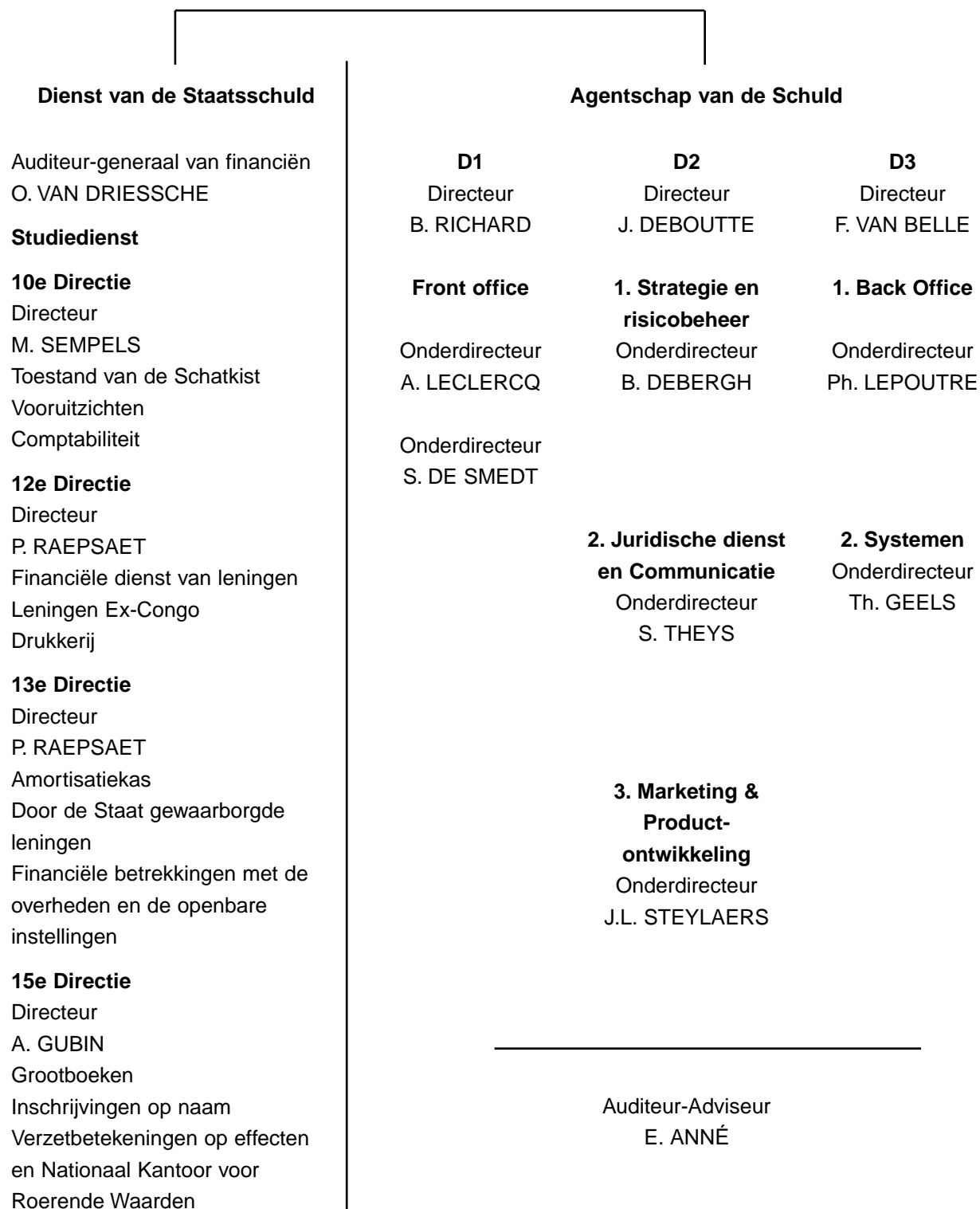
PLAATSENDE INSTELLINGEN

AXA BANK BELGIUM	Grotesteenweg 214	2600 (BERCHEM) ANTWERPEN
BANK BRUSSEL LAMBERT	Marnixlaan 24	1000 BRUSSEL
LANDBOUWKREDIET	Sylvain Dupuislaan 251	1070 BRUSSEL
BANK DEGROOF	Nijverheidsstraat 44	1040 BRUSSEL
DEXIA BANK	Pachecolaan 44	1000 BRUSSEL
DEUTSCHE BANK	Marnixlaan 17	1000 BRUSSEL
CPH BANQUE	Rue Perdue,7	7500 DOORNIK
DE BUCK EN CO VERMOGENSBANK	Kouter 27	9000 GENT
DIERICKX, LEYS EN CO, EFFECTENBANK	Kasteelpleinstraat 44-46	2000 ANTWERPEN
FORTIS BANK	Warandeberg 3	1000 BRUSSEL
KBC BANK	Havenlaan 12	1080 BRUSSEL
BANK VAN DE POST	Koloniënstraat 56	1000 BRUSSEL
LELEUX ASSOCIATED BROKERS, BEURSVENNOOTSCHAP	Wildewoudstraat 17	1000 BRUSSEL
OOSTVLAAMS BEROEPSKREDIET, C.V.		
	Dr A.Rubbenslaan 45	9240 ZELE
VAN DE PUT EN CO, EFFECTENBANK	Mechelsesteenweg 203	2018 ANTWERPEN
WEST-VLAAMSE BANK, C.V.	Adriaan Willaertstraat 9	8000 BRUGGE

Administratie der Thesaurie ORGANIGRAM

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

Departement van de Schuld



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

juni 2002

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)