

KONINKRIJK BELGIE

Federale
Overheidsdienst
Financiën
Algemene
administratie van
de Thesaurie



FEDERALE STAATSSCHULD

Jaarverslag

2005



J A A R V E R S L A G 2 0 0 5

JAARVERSLAG 2005

Federale Overheidsdienst Financiën
Algemene administratie van de Thesaurie
Kunstlaan 30
1040 Brussel

<http://www.debtagency.be>



D/2006/0676/2

Juni 2006

Voorwoord van de heer D. Reynders, Minister van Financiën 4

De overheidsschuld in cijfers

Deel I: Economische ontwikkelingen en overheidsfinanciën in 2005 8

1. Economische ontwikkelingen in België en internationaal 8

2. Evolutie van de overheidsfinanciën 10

Deel II: Strategische aandachtspunten 15

1. Een liquide markt gebaseerd op financiële standaardproducten
en een efficiënte secundaire markt 15

2. Harmonisatie van de activiteitenrapporten van de primary dealers 16

3. Een strikte beheersing van de risico's 19

4. Een veilige en zekere vereffening van de transacties
op de markt van de overheidseffecten 23



Deel III: Realisatie van het financieringsplan	25
1. Financieringsbehoeften in 2005	25
2. Financieringsmiddelen in 2005	25
3. Lineaire obligaties	27
3.1. Uitgifte door syndicaties en aanbestedingen	27
3.2. Terugkoop van lineaire obligaties ("buy-backs")	33
4. Liquiditeit op de stripmarkt	33
5. Schatkistcertificaten	36
6. Belgian Treasury Bills (BTB's) in euro en in deviezen	38
7. Producten voor privé-investeerders	40
8. Schatkistbons - Zilverfonds	42

Bijlagen

- Evolutie van de gewogen gemiddelde actuariële rentevoet van de schuld in euro
- OLO's: uitstaande bedragen, resultaten van de uitgiften en verhandelde volumes op de secundaire markt en de repomarkt
- Schatkistcertificaten: uitstaande bedragen, resultaten van de aanbestedingen en verhandelde volumes op de secundaire markt en de repomarkt
- Schatkistbons - Zilverfonds: uitgiften en uitstaande bedragen
- Organigram van het Agentschap van de Schuld en van de Dienst van de Staatsschuld
- Dealers in Belgische schatkistwaarden en plaatsende instellingen voor het jaar 2006

Qua openbare financiën was 2005 opnieuw een jaar dat zich positief wist te profileren. Ondanks een duidelijke vertraging van de economische groei, bleef ons land betere resultaten halen dan het gemiddelde van de eurozone en konden wij ons eens te meer onderscheiden van de andere landen.

Deze fraaie resultaten bewijzen dat de overheid verstandige keuzes gemaakt heeft. Het strenge begrotingsbeleid (2005 was het 6de jaar op rij met een begroting in evenwicht) en de prioriteit die gegeven werd aan de geleidelijke afbouw van de schuldenlast (ondanks de overname van de NMBS-schuld), hebben hun vruchten afgeworpen. De recente positieve commentaren van de rating-agentschappen, waarvan er één zijn rating voor België verhoogd heeft, stemmen mij tevreden en sporen ons allen aan om de ingeslagen weg verder te zetten.

Ik verheug er mij bijgevolg op dat ik u in deze omstandigheden het jaarverslag van de schuld voor 2005 mag voorstellen. De schuldenlast van België, die te lang een domper gezet heeft op onze vooruitgang, is in vergelijking met het niveau van 1993 met bijna 45% verminderd. De hervorming van het schuldbeheer liet toe om optimaal in te spelen op de goede begrotingsresultaten en op de aanhoudende rentedaling op de geld- en kapitaalmarkten. In de loop van 2005 hebben de rentevoeten in de eurozone een historisch minimum bereikt, om naar het einde van het jaar toe terug wat te stijgen. Op die manier kon de staat haar financieringsbehoeften dekken tegen bijzonder gunstige voorwaarden, zelfs voor langere looptijden.



Het mechanisch effect van de rentedaling op de financieringskost werd versterkt door het beleid inzake schuldbeheer, waarbij steeds strikt werd toegezien op de risico's. Dankzij het uitgiftebeleid van het Agentschap van de Schuld, dat gebaseerd is op enkele belangrijke principes zoals het verzekeren van de liquiditeit van de overheidseffecten en het diversifiëren van de investeerders, verminderde de kostprijs van de schuld in de begroting van de staat. De interestlasten zijn in 2005 opnieuw gedaald en bedragen nu nog 4.4% van het bbp.

VOORWOORD

van Didier
Reynders,
Vice-Premier
en Minister
van Financiën

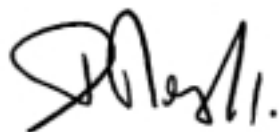
De convergentie van de Belgische rentetarieven met deze van de belangrijkste soevereine emittenten uit de eurozone heeft zich in 2005 voortgezet, zodat het renteverskil nu bijna tot nul herleid is. Dit is een mijlpaal in een trend die is ontstaan met de invoering van de eenheidsmunt.

Het Agentschap van de Schuld heeft een voortrekkersrol gespeeld in de totstandkoming op Europees vlak van een geharmoniseerd rapport voor alle Schatkisten over de activiteiten van de primary dealers. De bedoeling is om de rapporten sneller aan te leveren en te beschikken over meer gedetailleerde gegevens. Het is mij een genoegen u te kunnen melden dat de personeelsleden van het Agentschap daarbij een doorslaggevende rol gespeeld hebben. Zij hebben ook een software ontwikkeld die nu op grote schaal gebruikt wordt en toelaat een grondige analyse van de gegevens te maken.

De wet van 14 december 2005 houdende de afschaffing van de effecten aan toonder, die kenmerkend zijn voor de financiële markten van ons land, is een nieuwe stap in de modernisering van de financiële producten. Dit is tevens een uitdaging voor het Agentschap van de Schuld en ook voor de Belgische staat die in het verleden een politiek gevoerd heeft waarbij particulieren konden intekenen op eenvoudige producten die geen risico inhouden en een duurzaam rendement bieden. Momenteel vertegenwoordigen zij nog meer dan 7 miljard euro van de totale federale staatsschuld.

Tot besluit wens ik het Agentschap van de Schuld te feliciteren voor zijn aandeel in de goede resultaten die op het vlak van de openbare financiën in 2005 werden geboekt.

De Minister van Financiën



Didier Reynders

DE OVERHEIDSSCHULD IN CIJFERS

(in miljarden euro of in %, per 31 december)

	2005	2004
I. Uitstaand bedrag en voornaamste instrumenten		
1. Bruto uitstaand bedrag van de federale staatsschuld	277.93	269.78
- Financieringen en plaatsingen door de Schatkist	0.00	0.15
- Financiering andere entiteiten	1.10	0.81
- Effecten in portefeuille	3.86	3.37
- Beleggingsreserve	0.00	0.01
- Financiering Rentenfonds	0.07	0.09
Netto uitstaand bedrag van de federale staatsschuld	272.90	265.35
2. Schuldinstrumenten		
A. Instrumenten in euro :	276.19	267.34
- Lineaire obligaties (OLO's)	214.24	210.12
- Klassieke leningen	0.06	0.06
- Staatsbons	7.16	8.19
- Schatkistcertificaten	26.87	26.02
- Schatkistbons - Zilverfonds	13.50	12.49
- "Belgian Treasury Bills" in euro	0.75	0.78
- Privé-leningen, interbankenmarkt en diversen	4.39	4.86
- Schuld uitgegeven in ex-deviezen van de eurozone	0.00	0.11
- Schuld uitgegeven in deviezen en gewapt in euro	0.45	0.45
- Schuld van bepaalde instellingen, waarvoor de federale Staat tussenkomt in de financiële lasten	8.77	4.26
In % van de schuld in euro :		
- Lineaire obligaties (OLO's)	77.57 %	78.60 %
- Klassieke leningen	0.02 %	0.02 %
- Staatsbons	2.59 %	3.06 %
- Schatkistcertificaten	9.73 %	9.73 %
- Andere	10.09 %	8.58 %
B. Instrumenten in vreemde munt :	1.74	2.44
- Schuld op middellange en lange termijn	1.13	1.50
- "Belgian Treasury Bills" in deviezen	0.61	0.94
- Andere schuld op korte termijn	0.00	0.00
II. Variatie van het netto uitstaand bedrag van de federale staatsschuld over het jaar		
1. Variatie	7.45	7.48
- Netto te financieren saldo (NFS)	2.27	6.17
- Overname van schulden	0.11	0.00
- Wisselkoersverschillen	-0.01	0.08
- Kapitalisatie van interesten	0.57	0.43
- Verrichtingen met het IMF	0.00	-3.46
- Diversen	0.00	0.00
- Schuld van bepaalde instellingen	4.51	4.26
2. Variatie in %	2.68 %	2.77 %

III. Karakteristieken van de federale staatsschuld

1. Rating toegekend door de diverse agentschappen

- Lange-termijnrating (S&P/Moody's/Fitch)	AA+/Aa1/AA+	AA+/Aa1/AA
---	-------------	------------

2. Opsplitsing per munt

- Schuld in euro	99.37 %	99.10 %
- Schuld in vreemde munt	0.63 %	0.90 %

3. Opsplitsing per looptijd

- Lange en middellange termijn (> 1 jaar)	88.61 %	88.40 %
- Korte termijn	11.39 %	11.60 %

4. Opsplitsing volgens de rentevoet

- Vaste rentevoet	82.94 %	84.58 %
- Variabele rentevoet	17.06 %	15.42 %

5. Effectieve duratie van de schuld in euro

Effectieve duratie van de schuld in euro	4.44	4.26
--	------	------

Effectieve duratie van de schuld in deviezen

0.21	0.18
------	------

6. Interestlasten van de federale overheid

12.04	13.07
-------	-------

7. Gewogen gemiddelde rentevoet

4.60 %	4.80 %
--------	--------

8. Federale interestlasten als percentage van de federale uitgaven

25.51 %	24.88 %
---------	---------

IV. Relatie federale staatsschuld - schuld van de gezamenlijke overheid

1. Uitstaand bedrag van de federale staatsschuld

277.93	269.78
--------	--------

2. Uitstaand bedrag van de schuld van andere federale instellingen (1)

1.54	1.36
------	------

3. Schuld van gemeenschappen en gewesten en lokale besturen

29.77	31.02
-------	-------

4. Consolidatie-effect

31.01	29.29
-------	-------

5. Geconsolideerde schuld van de gezamenlijke overheid (1+2+3-4)

278.23	272.87
--------	--------

6. Bruto binnenlands product (BBP)

298.18	288.09
--------	--------

7. Schuldratio van de gezamenlijke overheid (5/6)

93.3 %	94.7 %
--------	--------

(1) Zoals gedefinieerd in het Verdrag van Maastricht.

ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN EN OVERHEIDSFINANCIËN IN 2005

1. Economische ontwikkelingen in België en internationaal

De wereldeconomie kende in 2005 een sterke groei (4.3%), maar die groei haalde weliswaar niet het peil van 2004 (5.2%). De groei in 2005 kwam vooral voor rekening van de Verenigde Staten, Azië - meer in het bijzonder China - en de olie-exporterende landen. De vraag naar olie bleef hoog omdat in de meeste economische gebieden de bedrijvigheid toenam. Toch wogen de aanhoudende prijsstijgingen van de olie maar matig op de wereldgroei.

In de Verenigde Staten bleef de economie flink groeien, ondanks de geleidelijke afbouw van de macro-economische stimuli en het negatief effect teweeggebracht door de orkanen die het land teisterden. De groei van het bbp, geschraagd door de grote binnenlandse vraag, wordt voor 2005 geraamd op 3.6%. De tekorten op de begroting en op de lopende rekening bleven groot in 2005, maar werden verder gefinancierd met spaaroverschotten uit de rest van de wereld. Deze tekorten verontrustten de investeerders blijkbaar minder, waardoor de koers van de US-dollar standhield. In 2005 bleef de Amerikaanse munt trouwens in waarde stijgen ten opzichte van de euro door de aanhoudende economische groei en door het toegenomen renteververschil op lange termijn tussen de twee economische zones dat deels veroorzaakt werd door de lichte stijging van de Amerikaanse rente op het einde van het jaar. De Amerikaanse kortetermijnrente volgde het voetspoor van het centraal rentetarief dat door de Fed achtmaal na elkaar werd opgetrokken (telkens met 25 basispunten) en op het einde van 2005 4.25% bedroeg.

In de eurozone daalde de bbp-groei van 1.8% in 2004 naar 1.4% in 2005 door, onder andere, de vertraagde wereldgroei op het einde van 2004 en in het begin van 2005. Deze daling vertaalde zich in een terugloop van de export tijdens de eerste helft van 2005. De binnenlandse vraag is in het beschouwde jaar niet toegenomen door de hoge petroleumprijzen die zwaar doorwogen op het beschikbare gezinsinkomen, op de consumptie en op het vertrouwen en de winstmarges van de bedrijven. In de tweede helft van het jaar was er toch een lichte heropleving van de economische activiteit in de eurozone met een toename van de export en van de bedrijfsinvesteringen die profiteerden van de waardevermindering van de euro in de loop van het jaar.

In tegenstelling tot het rentebeeld in de Verenigde Staten, daalde de langetermijnrente in 2005 globaal genomen in de eurozone, met uitzondering van een opstoot bij het begin en aan het einde van het jaar. Een overschot aan spaargeld in de wereld lag blijkbaar aan de basis van het relatief lage niveau van de langetermijnrente, zowel in de Verenigde Staten als in de eurozone. De interbancaire rente op 3 maand in de eurozone bleef stabiel tot in september (2.12% gemiddeld) om uiteindelijk te stijgen in het zog van de beslissing van de ECB om haar leidinggevende tarieven in december te verhogen met 25 basispunten. De minimale inschrijvingsrente voor de voornaamste herfinancieringsverrichtingen van de ECB ging zo van 2% naar 2.25%.

In België wordt de groei van het bbp voor 2005 geraamd op 1.5%, een daling ten opzichte van 2004 (+2.4%), maar nog altijd hoger dan het gemiddelde van de eurozone.

Forse groei van de wereldeconomie

De vertraging van de groei, ontstaan in het laatste trimester van 2004, heeft zich in het eerste semester van 2005 doorgezet. Dit was hoofdzakelijk het gevolg van de zwakke investeringen en de mindere consumptie binnen de eurozone die, mede door de eerdere waardevermeerdering van de euro en de aanhoudend hoge olieprijsen, de Belgische export nadelig beïnvloedden. In de tweede helft van het jaar ontstond er echter een kentering en de export steeg opnieuw, zowel naar als buiten de eurozone. Gemiddeld bedroeg deze stijging 2.2%. De import nam sterker toe (+3.1%) zodat de bijdrage van de netto-uitvoer tot de bbp-groei in 2005 negatief was. De groei kreeg wel een flinke duw in de rug door een dynamische binnenlandse vraag (+2.2%), en meer in het bijzonder door de bedrijfsinvesteringen.

De gestegen petroleumprijzen hebben in ons land de inflatie aangewakkerd die van 1.9% in 2004 steeg naar 2.5% in 2005. De prijsstijgingen werden niettemin de in de hand gehouden door

de concurrentiedruk als gevolg van de mondialisering en door de gevoerde loonmatiging.

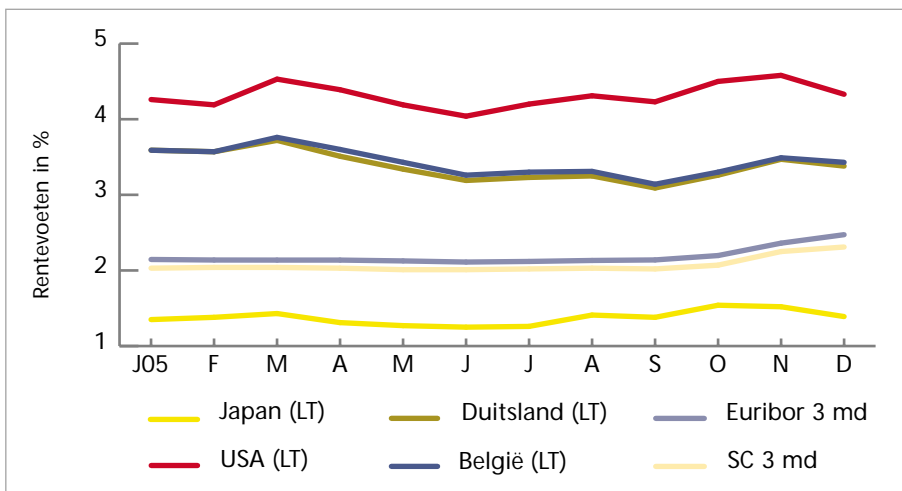
Ondanks de creatie van ongeveer 40 000 nieuwe banen, ging het geharmoniseerde werkloosheidscijfer, d.w.z. het percentage werkzoekenden in verhouding tot de actieve bevolking tussen de 15 en de 64 jaar, van 8.4% in 2004 naar 8.5% in 2005. De reden voor deze ontwikkeling lag bij de grotere aangroei van de beroepsbevolking.

De rentevoeten in België weken nauwelijks af van het gemiddelde in de eurozone. De kortetermijnrentekende een zeer stabiel verloop. De rente van de schatkistcertificaten op 3 maand schommelde gemiddeld net boven de 2%.

In het segment van de lange termijn heeft de dalende trend, ontstaan in het midden van 2004, zich verder doorgezet - met uitzondering van een kleine stijging in maart - om daarna in het laatste trimester van 2005 lichtjes om te slaan. Zo daalde het rendement van de

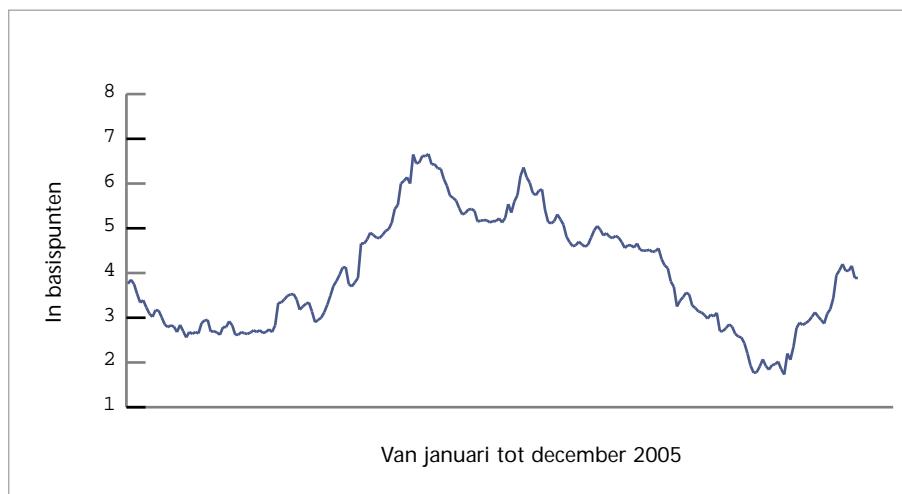
Rentevoeten in België blijven stabiel

1 Evolutie van de gemiddelde rentevoeten op 3 maand en van de rendementen van de referentieleningen op 10 jaar (einde periode)



2

Evolutie van het rentevershil tussen de Duitse (Bunds) en de Belgische (OLO's) referentieleningen op 10 jaar ("asset swap spreads")



referentie-OLO op 10 jaar gemiddeld van 3.59% in januari naar 3.14% in september om in december op te klimmen tot 3.43%. Het rentevershil tussen de Belgische en de Duitse referentieleningen evolueerde van 3 basispunten begin 2005 naar 6 basispunten in de helft van het jaar en zakte tenslotte tot om en bij de 3 basispunten op het einde van het jaar. Deze rentevershillen werden berekend in termen van "asset swap spreads" om het effect van het verschil in vervaldag tussen beide leningen weg te filteren.

De interestlasten op de federale staatsschuld zijn in absolute termen opnieuw gedaald van 13.07 miljard euro in 2004 naar 12.04 miljard in 2005. Deze evolutie kan worden toegeschreven aan het feit dat de gewogen gemiddelde rentevoet van de federale staatsschuld de laatste jaren continu daalt (van 4.8% in 2004 tot 4.61% in 2005). Ook het degelijk schuldbeheer dat door de Schatkist gevoerd wordt, heeft bijgedragen tot dit mooie resultaat.

2. Evolutie van de overheidsfinanciën

2.1. De toepassing van het stabiliteitsprogramma 2005-2008

Sinds het jaar 2000 is de begroting van de gezamenlijke overheid in evenwicht of vertoont zij een licht overschot, volledig in de lijn van de doelstellingen die de regering zich had gesteld.

Voor de begroting van 2005 werd opnieuw gemikt op een evenwicht. Tevens werd er ruimte geschapen voor de verdere uitbouw van een ambitieus sociaal-economisch beleid. Meer in het bijzonder werden er nieuwe maatregelen voorzien om de fiscale en parafiscale druk op arbeid te verminderen, hetzij via de verdere implementatie van hervorming van de personenbelasting, hetzij via een vermindering van de patronale bijdragen.

Bij de opstelling van de begroting in de zomer van 2004, werd uitgegaan van een gunstige conjuncturele context.

*Interestlasten
opnieuw gedaald*

1

Doelstellingen en realisaties inzake vorderingensaldo
(in % van het bbp)

	2004	2005	
	Realisaties	Doelstellingen (1)	Ramingen
Gezamenlijke overheid			
° Vorderingensaldo	0.0	0.0	0.1
° Primair overschot	4.8	4.5	4.5
Entiteit I			
° Vorderingensaldo	-0.1	-0.3	0.1
° Primair overschot	4.2	3.8	4.1
Entiteit II			
° Vorderingensaldo	0.1	0.3	0.0
° Primair overschot	0.6	0.7	0.4

(1) Stabiliteitsprogramma 2005-2008

De economische heropleving in de tweede helft van 2003 had zich in het eerste semester van 2004 doorgezet en bijgevolg leek voor 2005 een groeicijfer van 2.5% best haalbaar. Feit was echter dat de economische activiteit begin 2005 stagneerde en men de reële groeivoet meermaals naar beneden diende bij te stellen: van 2.2 % bij de begrotingscontrole in maart naar 1.4% in de economische begroting van oktober die als basis diende voor de voorbereiding van de begroting voor 2006. In het begin van 2006 werd de economische groei tegen constante prijzen voor 2005 geraamd op 1.5%.

Ondanks een ongunstig conjunctuurklimaat werd toch een begrotings-evenwicht - ja zelfs een licht begrotingsoverschot - gerealiseerd.

Evolutie per entiteit

Op basis van de gegevens beschikbaar in april 2006, realiseerde Entiteit I (federale overheid en sociale zekerheid)

een overschot van 0.1% van het bbp en overtrof daarmee ruim de doelstellingen. Entiteit II (gemeenschappen en gewesten en lokale overheden) daarentegen bereikte een evenwicht, en dat was onder de verwachtingen aangezien men gehoopt had op een overschot.

Binnen Entiteit II waren het de lokale besturen die verantwoordelijk waren voor dit enigszins teleurstellend resultaat. Zij boekten een tekort van 0.3% van het bbp, wat de voorbode was van de traditionele verslechtering van hun saldo als gevolg van verhoogde investeringsuitgaven in de aanloop naar de gemeenteraadsverkiezingen.

Ontvangsten en uitgaven

Ondanks de verdere implementering van de hervorming van de personenbelasting zijn de fiscale ontvangsten in 2005 gestegen van 30.5% naar 31% van het bbp. Deze stijging kan worden verklaard door het

Een begroting in evenwicht

2

Ontvangsten en uitgaven van de gezamenlijke overheid
(in % van het bbp)

	2004 Realisaties	2005 Ramingen
Ontvangsten	49.4	50.1
waarvan fiscale ontvangsten	30.5	31.0
waarvan parafiscale ontvangsten	14.1	14.0
Primaire uitgaven	44.6	45.6
Totale uitgaven	49.4	50.0

zeer gunstige rendement van bepaalde belastingen. Dit was meer bepaald het geval bij de belastingen op de bedrijfswinsten die meer opbrachten. Ook de belastingen op vermogensinkomsten zijn gestegen o.a. door de effectisering van belastingschulden.

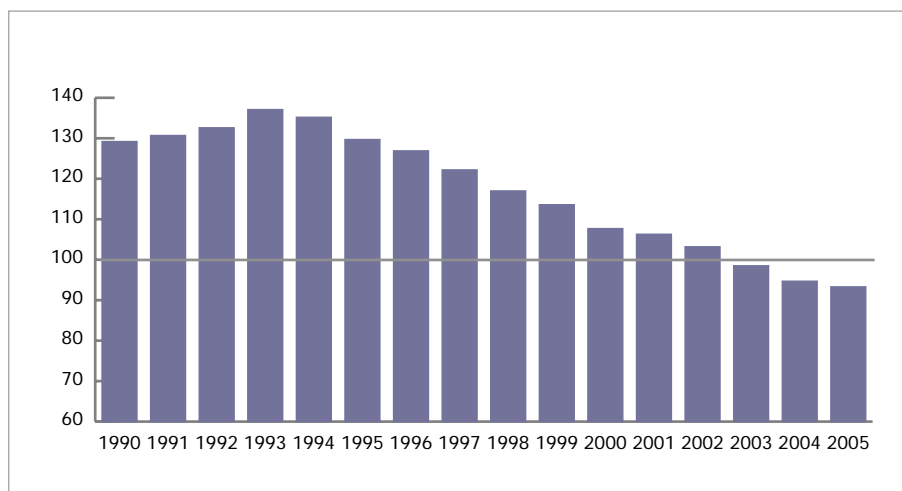
De sociale bijdragen zijn in 2005 lichtjes gedaald van 14.1% naar 14.0% van het bbp als gevolg van de maatregelen om de lasten op arbeid te verlichten.

De primaire uitgaven zijn in 2005 fiks gestegen: van 44.6% van het bbp naar 45.6%. Deze stijging zou kunnen verklaard worden door de toegenomen

steun aan bedrijven, hetzij in het kader van de promotie van de werkgelegenheid (dienstencheques, maatregelen voor de vermindering van de loonkost) of door de relaties tussen de staat en de NMBS. Ook de toename van de investeringsuitgaven bij de lokale besturen heeft daarbij een rol gespeeld.

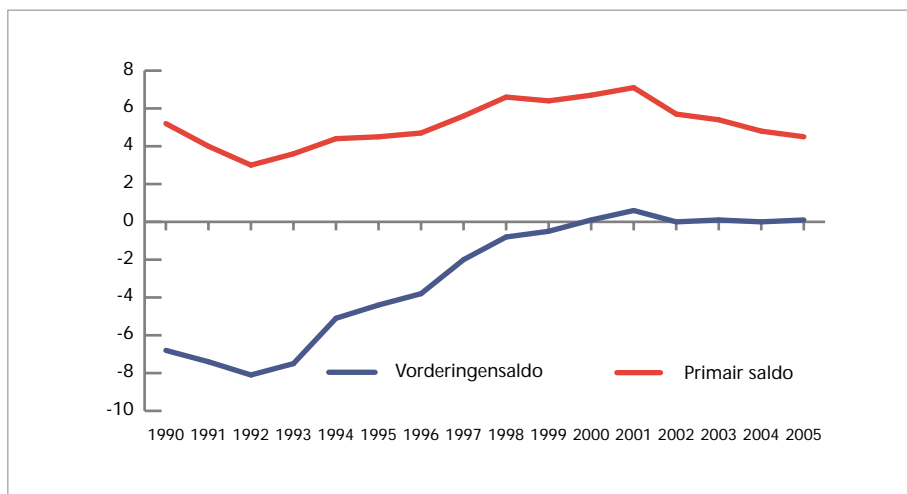
De respectieve evolutie van uitgaven en ontvangsten hebben geleid tot een lichte terugloop van het primair overschot van 4.8% in 2004 naar 4.5% in 2005. Dit cijfer beantwoordde aan de doelstellingen opgenomen in het stabiliteitsprogramma 2005-2008.

3

Evolutie van de schuldratio van de gezamenlijke overheid
(in % van het bbp)

4

Evolutie van het primair saldo en het vorderingsaldo van de gezamenlijke overheid (in % van het bbp)



Interestlasten en schuldratio

De interestlasten zijn in 2005 opnieuw sterk gedaald (van 4.8% naar 4.4% van het bbp). Zowel de daling van de impliciete rentevoet van de schuld, die van 5.1% zakte naar 4.8%, en de vermindering van de schuldratio hebben daartoe bijgedragen.

Op het einde van 2005 was de schuldratio van de gezamenlijke overheid teruggelopen tot 93.3%, met inbegrip van de 2.5% uit de overname van de schulden van de NMBS. Dit is een beter resultaat dan de doelstelling voorzien in het stabiliteitsprogramma 2005-2008.

De schuldratio van België evolueert steeds meer in de richting van het Europees gemiddelde. Dit gemiddelde is binnen de eurozone in 2005 opnieuw gestegen met 1 procentpunt en komt nu op 70.8%.

Samen met Ierland, Finland en Spanje behoorde België in 2005 opnieuw tot de beperkte groep landen uit de eurozone die er in slaagden het jaar af te sluiten met een begroting die in evenwicht was of een overschot vertoonde.

2.2. Het stabiliteitsprogramma 2006-2008

Het stabiliteitsprogramma 2006-2009 kadert in de budgettaire doelstellingen die door de regering, gevormd na de verkiezingen van mei 2003, werden gedefinieerd. Het nastreven van een begrotingsevenwicht gevolg door de progressieve opbouw van een overschot en een continue afbouw van de schuldratio blijven de essentiële doelstellingen van dit programma. Voorts wil men bijkomend middelen vrijmaken om bepaalde prioritaire doelstellingen te realiseren.

Voor 2006 voorziet men opnieuw een begrotingsevenwicht en voor 2007 mikt men op een overschot van 0.3% van het bbp. De twee volgende jaren zou dit overschot moeten stijgen met 0.2% van het bbp om tegen 2009 0.7% te bereiken.

Zoals in het verleden gaat men ook in dit programma de verbintenis aan om de middelen, die zouden vrijkomen indien de economie sneller zou groeien dan geraamd, in de eerste plaats aan te wenden voor de verbetering van het vorderingsaldo.

Vergelijking met
Europa

Globaal gezien zou de fiscale en parafiscale druk over de periode die het stabiliteitsprogramma bestrijkt, in de regel langzaam moeten verminderen van 47.7% van het bbp in 2005 tot 46.7% tot in 2006.

De hervorming van de personenbelasting zal op kruissnelheid komen in 2006. Voort zullen er nieuwe selectieve maatregelen getroffen worden om de fiscale en parafiscale lasten op arbeid te verminderen. In de begroting van 2006 wordt de globale lastenverlaging op inkomsten uit arbeid gedeeltelijk gecompenseerd door een stijging van de roerende inkomsten en van deze op het verbruik.

Door de daling van de primaire uitgaven en van de interestlasten in percentage van het bbp, wordt de nodige begrotingsmarge gecreëerd om de fiscale en parafiscale druk te kunnen verlagen.

Op basis van de de budgettaire en conjuncturele voorwaarden voorzien in het stabiliteitsprogramma zal de schuldratio nog regelmatig verder dalen. Volgens dit programma zou de schuldgraad tussen 2005 en 2009 met zo'n 15 procentpunten moeten dalen.

De progressieve vermindering van de schuldratio zal ook een centrale rol spelen in het beleid dat zal worden gevoerd voor de opvang van de kosten voor de vergrijzing. Door de vermindering van de schuldratio ontstaat er een daling van de interestlasten. Samen met de geleidelijke afbouw van de opgestapelde overschotten bij het Zilverfonds komt er zo na 2015 ruimte op de begroting vrij om de begrotingskost van de vergrijzing op te vangen en dit zonder te moeten snoeien in de andere uitgaven of het fiscale beleid te moeten ombuigen. De bepalingen omtrent de alimentatie van het Zilverfonds tot in 2012 zijn bij wet vastgelegd.

3

Begrotingstraject van de verschillende entiteiten
in het stabiliteitsprogramma 2006-2009 (in % van het bbp) (1)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	Realisaties	Ramingen	Doelstellingen			
Gezamenlijke overheid						
° Primair overschot	4.8	4.3	4.1	4.2	4.1	4.1
° Interestlasten	4.8	4.3	4.1	3.9	3.6	3.4
° Vorderingsaldo	0.0	0.0	0.0	0.3	0.5	0.7
Entiteit I						
° Primair overschot	4.2	3.8	3.8	3.8	3.7	3.6
° Interestlasten	4.3	3.9	3.7	3.5	3.3	3.1
° Vorderingsaldo	-0.1	-0.1	0.1	0.3	0.4	0.5
Entiteit II						
° Primair overschot	0.5	0.5	0.3	0.4	0.4	0.5
° Interestlasten	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
° Vorderingsaldo	0.1	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.2

(1) Door afrondingen kan het totaal verschillen van de som van de elementen

STRATEGISCHE AANDACHTSPUNTEN

1. Een liquide markt gebaseerd op financiële standaard-producten en een efficiënte secundaire markt

Sinds de introductie van de euro heeft de Schatkist een strategie aangewend die op twee belangrijke pijlers gestoeld is: transparantie en liquiditeit. De transparantie wordt bekomen door de publicatie van een uitgiftekalendar voor de OLO's en de schatkistcertificaten. De liquiditeit wordt gewaarborgd door de primary dealers die de verplichting hebben om de financiële instrumenten uitgegeven door de Schatkist permanent te noteren op het elektronisch verhandelingsplatform (MTS Belgium).

In het segment van de lange termijn houdt deze strategie in dat er per jaar twee referentieleningen worden uitgegeven via een syndicatie. Dankzij deze techniek kan de Schatkist een groot bedrag (5 miljard euro) plaatsen bij een groep internationaal gediversifieerde

investeerders en dit tegen de beste marktcondities. Nadien wordt de lening in de loop van het jaar verder aangedikt door middel van 4 aanbestedingen. Zo klom het uitstaand bedrag van de OLO's 45 (op 5 jaar) en 46 (op 10 jaar) na de laatste aanbesteding van november 2005 respectievelijk op tot 8.848 en 11.294 miljard euro. Terwijl de uitgiften van de Schatkist duidelijk voorspelbaar zijn qua volume, wordt de keuze van de lijnen bepaald door de vraag van de investeerders en de plaats die nog open is op de vervaldagenkalender. Een goede spreiding van de vervaldagen is immers onontbeerlijk voor latere uitgiften op een regelmatige en voorspelbare basis. Conreet werd 2005 niet geopend met een OLO-uitgifte op 10 jaar zoals dit traditioneel het geval is, maar met een OLO op 5 jaar, precies omdat er uit Aziatische hoek veel vraag was naar dit soort looptijd.

De diversificatie van het houderschap van de referentie-OLO's, een belangrijke doelstelling van de Schatkist,

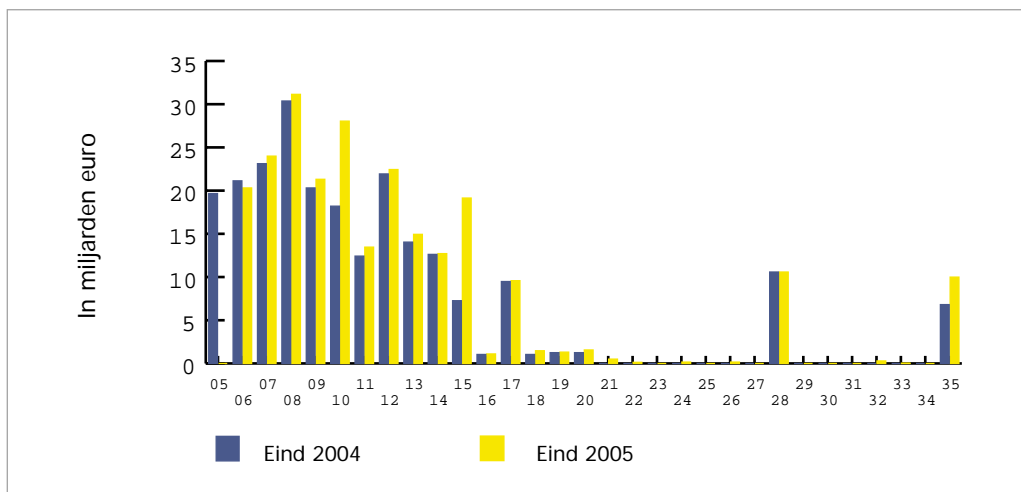
Liquiditeit, efficiëntie en transparantie

MTS Belgium

"MTS Associated Markets Belgian market segment" is een elektronisch platform waarop OLO's, schatkistcertificaten, en sinds begin 2004, ook STRIPs worden verhandeld. Dit verhandelingsplatform werd in 2000 opgericht als een naamloze vennootschap onder de benaming "MTS Belgium", met als stichtende aandeelhouders alle primary dealers, de firma MTSspa - die de software leverde - en de Belgische Staat. In 2002 en 2003 werd de vennootschap geherstructureerd met het oog op twee nieuwe marktsegmenten namelijk Fins en Deens overheidspapier. Bij deze gelegenheid werd de benaming "MTS Belgium" gewijzigd in "MTS Associated Markets". Door de oprichting van "MTS Associated Markets" kon gebruik gemaakt worden van een operationele synergie tussen de verschillende betrokken markten, maar met het behoud van afzonderlijke marktcomités voor de behandeling van eigen specifieke materies.

In 2005 werd op het Belgisch segment van MTS AM 185.7 miljard euro verhandeld. Per instrument geeft dit 118.4 miljard voor de OLO's, 58.7 miljard voor de schatkistcertificaten en 1 miljard voor de strips. Het saldo, 7.4 miljard euro, komt overeen met de terugkopen van OLO's door het Agentschap van de Schuld.

Vervaldagenkalender van de langetermijnschuld in euro



zorgt eveneens voor een permanente liquiditeit van deze instrumenten op de secundaire markten. Volgens de clearing van de Nationale Bank werd in 2005 meer dan 600 miljard euro aan OLO's verhandeld.

Deze liquiditeit, die zich vertaalt door nauwe spreads tussen de aankoop- en verkoopprijzen van de OLO's op de secundaire markten, heeft een positieve weerslag op de prijszetting van de financiële instrumenten en dus ook op de kostprijs van de schuld. De OLO's 45 en 46 hadden bijvoorbeeld een spread van slechts 2 basispunten boven de Duitse referentielening (mits een correctie voor de looptijd).

Op de korte termijn gebeurt de financiering door schatkistcertificaten. Ook hier staan bij de Schatkist transparantie en liquiditeit hoog in het vaandel. Het gemiddeld dagelijks volume aan schatkistcertificaten dat op de secundaire markt verhandeld wordt, bedraagt volgens de clearing van de Nationale Bank 711 miljoen euro. Om de liquiditeit te verzekeren, wordt een voldoende groot bedrag toegewezen zodat de effecten continu kunnen worden genoteerd. Ook het bestaan van

een "repo facility" als redmiddel bij de niet-levering van de effecten, draagt eveneens bij tot de goede werking van de markt (zie II.4).

2. Harmonisatie van de activiteitenrapporten van de primary dealers

De primary dealers in Belgische schatkistwaarden dienen regelmatig een verslag neer te leggen bij de Schatkist over hun activiteit op de gereguleerde buitenbeursmarkt. Aangezien heel wat primary dealers ook in andere Europese landen actief zijn, waar zij eveneens activiteitenverslagen moeten bezorgen, leek het aangewezen om op Europees niveau een harmonisering inzake rapportering na te streven.

De rapportering zou op die manier veel efficiënter kunnen gebeuren voor die instellingen die in meerdere landen actief zijn als primary dealer. Men kan bovendien verwachten dat de betrokken instellingen sneller de investeringen voor de aanmaak van een correcte verslaggeving zullen doen wanneer het rapport hetzelfde formaat heeft voor

alle Europese Schatkisten, wat voor snellere aanlevering van de rapporten en meer gedetailleerde gegevens zou moeten zorgen.

In september 2005 kwam het "EFC Sub-Committee on EU Government Bonds and Bills" met de "European Primary Dealers Association" overeen over de modaliteiten van dit geharmoniseerd formaat voor de eurozone. Er werd ook beslist om het vanaf 1 januari 2006 te gebruiken.

Het Belgisch Agentschap van de Schuld speelde een voortrekkersrol in de totstandkoming van dit geharmoniseerde formaat, en zat de verschillende werkgroepen voor. In een overgangsfase heeft het Agentschap van de Schuld begin 2005 aan de Belgische primary dealers een nieuw formaat van

activiteitenrapport opgelegd dat gedetailleerder was dan het vorige, en in de richting ging van het rapport dat toentertijd model stond voor de besprekingen op Europees niveau. Bovendien nodigde het Agentschap van de Schuld haar primary dealers begin april 2005 uit om vrijwillig over te schakelen naar het geharmoniseerde Europese formaat dat op dat moment een meer definitieve vorm gekregen had. Enkele instellingen schakelden in de loop van het jaar reeds over naar het geharmoniseerde formaat.

Beide rapporten voorzagen in de maandelijksse rapportering van de aan- en verkopen van Belgisch schatkistpapier (OLO's en schatkistcertificaten) voor tegenpartijen in 22 verschillende landen en geografische zones.

*Twee formaattypes
voor de rapportering*

4

Overzicht van de geografische zones in de rapportering van 2005

Eurozone	1	Oostenrijk
	2	België
	3	Finland
	4	Frankrijk
	5	Duitsland
	6	Griekenland
	7	Italië
	8	Ierland
	9	Luxemburg
	10	Nederland
	11	Spanje
	12	Portugal
Niet- eurozone	13	Verenigd Koninkrijk
	14	Zwitserland
	15	Scandinavië (niet-eurozone)
	16	Nieuw EU
	17	USA
	18	Canada
	19	Latijns-Amerika
	20	Japan
	21	Azië zonder Japan
	22	Andere

5

Overzicht van de types tegenpartijen in de rapportering van 2005

Belgisch formaat	Europees geharmoniseerd formaat
1 Primary en recognized dealers	1 Inter-dealer makelaars
2 Banken	2 Bank - eigen rekening
3 Centrale banken / andere overheden	3 Bank - primary dealer
4 Fondsen / verzekeringsinstellingen	4 Bank - inter-dealer
5 Openbare instellingen	5 Bank - verbonden onderneming
6 Bedrijven	6 Bank - klant
7 Inter-dealer makelaars	7 Schuldagentschap
8 Particulieren	8 Centrale banken en openbare instellingen
9 Andere	9 Pensioenfondsen
	10 Verzekeringsmaatschappijen
	11 Fondsbeheerders
	12 Hedge funds
	13 Private cliënten
	14 Bedrijven

Echter, daar waar er voor het Belgische formaat in totaal 9 types van tegenpartijen voorzien waren, voorziet het geharmoniseerde formaat in 14 verschillende types. Transacties met de eerste vier types van tegenpartijen worden beschouwd als transacties tussen dealers onderling, terwijl de andere als transacties met finale cliënten beschouwd worden.

Het geharmoniseerde formaat splitst de activiteit daarenboven nog eens op naar maturiteitsklassen, en geeft tevens informatie over de activiteit op de verschillende elektronische handels-systemen.

Het werd al gauw duidelijk dat de hoeveelheid informatie die de Schatkist met deze nieuwe rapporten kreeg dusdanig groot was dat specifiek ontwikkelde software nodig zou zijn voor de analyse van de gegevens. De cel "systemen" van het Agentschap van de Schuld ontwikkelden dan ook een database met daaraan gekoppelde standaard rapporten. Ook hier maakte België zijn voortrekkersrol waar in dit project, aangezien de software per einde

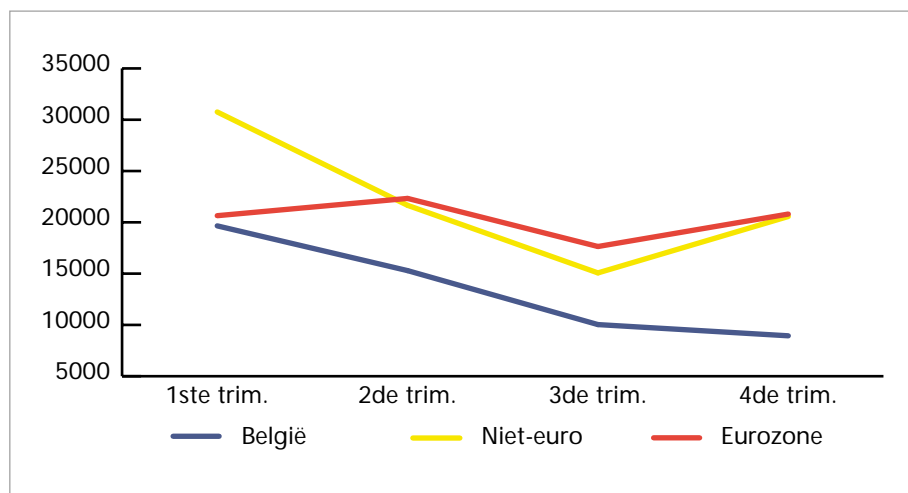
2005 ter beschikking werd gesteld van de andere Schatkisten, die hun belangstelling lieten blijken en vroegen om de software te kunnen ontvangen en gebruiken.

Met deze software kan de Schatkist de prestaties van haar dealers onderling vergelijken, of in één oogopslag een beeld krijgen van de activiteit van een geselecteerde dealer. De Schatkist kan daarnaast ook de evolutie in de tijd analyseren van de transacties met bepaalde tegenpartijen of groepen van tegenpartijen, al dan niet voor specifieke geografische zones en/of maturiteitsklassen. De grafieken 6 en 7 zijn hiervan een voorbeeld: ze geven de totale transacties op kwartaalbasis in 2005 met tegenpartijen die als finale cliënten beschouwd worden, respectievelijk voor OLO's en schatkistcertificaten, uitgesplitst naar tegenpartijen in België, in de rest van de eurozone, en buiten de eurozone. In de toekomst zullen zo ook analyses gemaakt worden over verschillende jaren heen.

*Software van de
Schatkist zeer
gewaardeerd*

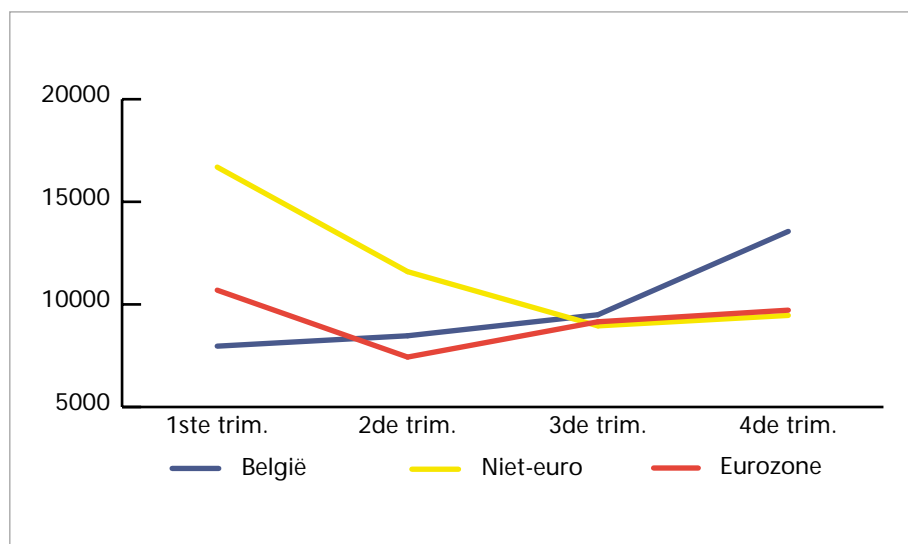
6

OLO-transacties van de primary dealers met tegenpartijen in 2005 (op kwartaalbasis)



7

Transacties in schatkistcertificaten van de primary dealers met tegenpartijen in 2005 (op kwartaalbasis)



3. Een strikte beheersing van de risico's

Via het Agentschap van de Schuld volgt de Schatkist de diverse risico's op eigen aan het schuldbeheer en brengt zij hierover regelmatig verslag uit aan het Strategisch Comité van de Schuld. Het beheer van de risico's zoals het wisselkoersrisico, het herfinancieringsrisico en het renterisico vindt plaats binnen het kader van de Algemene Richtlijnen van de Schuld die jaarlijks opgelegd worden door de Minister van Financiën, conform de bepalingen van art. 8 houdende de wet op de Rijksmiddelenbegroting.

Voor het beheer van het kredietrisico gelden interne richtlijnen die worden

opgesteld door de afdeling "Risicobeheer" en daarna worden goedgekeurd door het Strategisch Comité van de Schuld.

3.1. Het wisselkoersrisico

Het aandeel van de schuld in deviezen is in de loop van de jaren sterk afgenomen met als gevolg dat het wisselkoersrisico van de schuld onbeduidend geworden is.

Op het eind van 2005 bedroeg de schuld in deviezen slechts 0.63% van de totale schuld tegenover 0.92% in 2004.

De schuld in deviezen bestond in 2005 uit CHF en JPY. De CHF vertegenwoordigde 0.43% van de totale schuld en de JPY 0.19%.

Risicobeheer

3.2. Het herfinancieringsrisico en het herzettingsrisico

Bij het beheer van de schuld wordt bijzondere aandacht besteed aan het *herfinancieringsrisico* en het *herzettingsrisico*. De twee risico's kunnen los van elkaar bekeken worden. Eenmaal men weet welk niveau van herfinancieringsrisico aanvaardbaar is, kan men zich toespitsen op het herzettingsrisico.

De twee risico's worden opgevolgd door middel van vier indicatoren. Sinds begin 2005 worden ze als een twaalfmaandelijks voortschrijdend gemiddelde berekend. Het voordeel hiervan is dat plotse veranderingen in de indicatoren die niet te wijten zijn aan een toename van het risico, afgevlakt worden.

Voor het herfinancieringsrisico leggen de Algemene Richtlijnen twee limieten op. De eerste indicator beperkt het bedrag dat binnen de twaalf maanden mag geherfinancierd worden tot maximaal 22.5% van de totale schuld in euro. Een tweede gelijkaardige indicator beperkt het te herfinancieren bedrag binnen de zestig maanden tot 60% van de totale schuld in euro.

Grafiek 8 geeft toont de evolutie van deze twee parameters over het jaar heen. Het blijkt dat de plafonds gerespecteerd werden in de beschouwde periode.

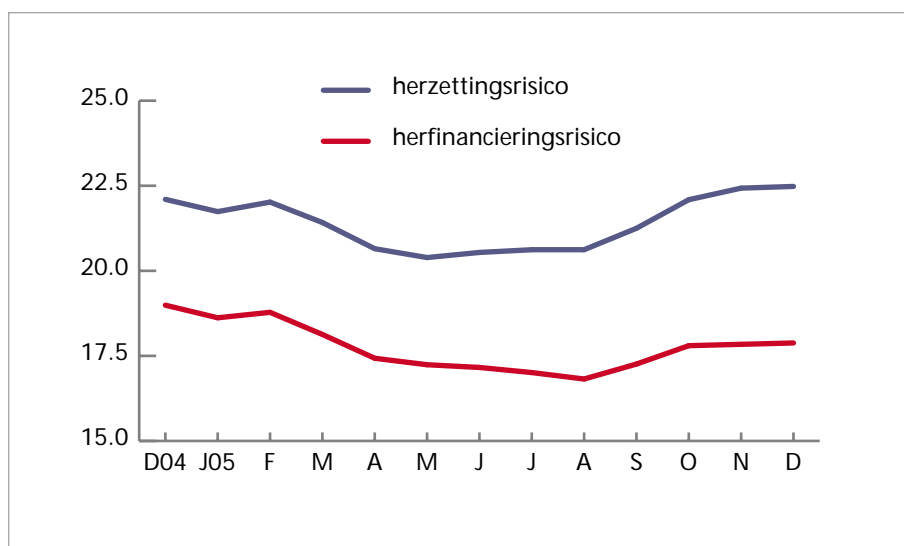
Naast het herfinancieringsrisico is het herzettingsrisico het tweede risico dat op regelmatige basis gevolgd wordt. Het herzettingsrisico vloeit voort uit de variabiliteit van de rente. Door swaps kan men dit risico echter binnen de perken houden.

De limiet voor het herzettingsrisico op twaalf maanden werd in 2005 vastgelegd op 25%, terwijl het risico op zestig maanden op 65% lag. Uit grafiek 9 blijkt dat in de loop van 2005 zowel het herzettingsrisico op korte als op lange termijn ruim onder de limieten bleven.

3.3. Het kredietrisico

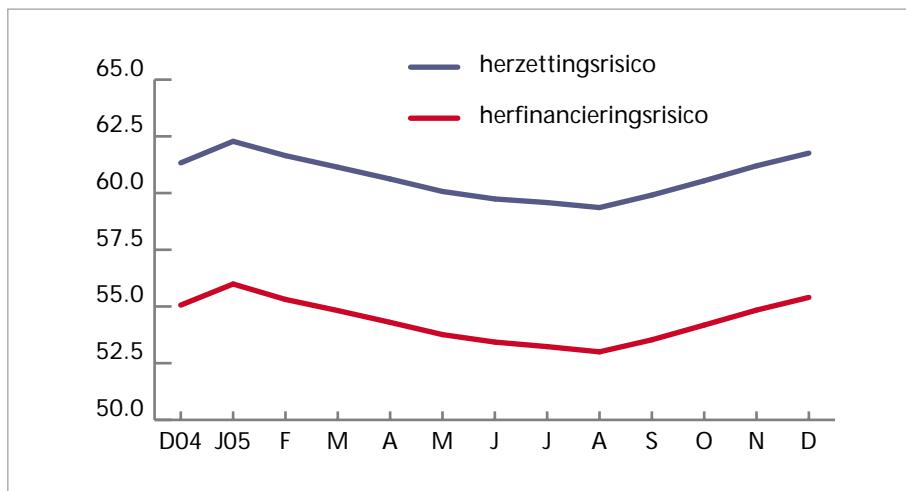
Het kredietrisico wordt bepaald door het verlies dat de Schatkist zou kunnen oplopen als één of meerdere tegenpartijen hun contractuele betalingsverplichtingen niet nakomen.

8 Evolutie van het herfinancierings- en herzettingsrisico op 12 maand van de schuld in euro in 2005



9

Evolutie van het herfinancierings- en herzettingsrisico op 60 maand van de schuld in euro in 2005



Het Strategisch Comité van de Schuld bepaalt de regels voor de berekening van het kredietrisico en voor het toekennen van kredietlimieten aan tegenpartijen. De Schatkist aanvaardt uitsluitend tegenpartijen met een rating van minimum A.

Op 31 december 2005 maakten de afgeleide producten bijna het volledige kredietrisico uit (99.98 %). De totale "credit exposure" in afgeleide producten bedroeg 7.6 miljard EUR, een lichte stijging ten opzichte van eind 2004 (7.4 miljard EUR).

Zoals blijkt uit tabel 6 lag 91.1% van het kredietrisico van deze producten bij tegenpartijen met een rating van AA of hoger, tegen 89.7 % op het einde van 2004. Geen enkele tegenpartij zakte in 2005 onder de ratingwaarde A. Tabel 7 geeft een meer gedetailleerd overzicht per product.

Tabel 8 toont de "credit exposure" van de afgeleide producten in functie van hun resterende looptijd op 31 december 2005.

6

Credit exposure van de afgeleide producten per ratingniveau op 31 december 2005

Rating (*)	Aantal transacties	%	Totaal exposure in EUR	%
AAA	4	2.2	26 491 413	0.3
AA	143	79.0	6 906 356 683	90.8
A	34	18.8	676 657 418	8.9
Totaal	181	100.0	7 609 505 514	100

(*) Rating van de tegnpartij of van de moedermaatschappij.

7

Credit exposure van de afgeleide producten
per product en per ratingniveau op 31 december 2005

Rating (*)	Interest Rate Swaps in EUR	%	Currency Swaps in EUR	%	Forward rate agreement in EUR	%	Andere derivaten in EUR	%
AAA	6 445 205	0.1	20 046 208	35.9	0	0.0	0	0.0
AA	6 608 049 343	91.7	6 459 804	11.6	180 309 044	89.7	111 538 493	75.2
A	590 022 607	8.2	29 271 011	52.5	20 596 455	10.3	36 767 345	24.8
Totaal	7 204 517 155	100	55 777 023	100	200 905 498	100	148 305 838	100

(*) Rating van de tegnpartij of van de moedermaatschappij.

8

Opsplitsing van de credit exposure van de afgeleide producten
per resterende looptijd op 31 december 2005

	Totaal	Interest Rate Swap	Currency Swap	Forward rate agreement	Andere derivaten
< 1 jaar	2.5%	0.6%	11.2%	18.9%	69.8%
1 tot 5 jaar	4.8%	1.5%	88.8%	81.1%	30.2%
6 tot 10 jaar	28.4%	30.0%	-	-	-
>= 10 jaar	64.3%	67.9%	-	-	-
Totaal	100%	100%	100%	100%	100%

Het Agentschap van de schuld stelt wekelijks een verslag op over het kredietrisico en maakt maandelijks een gedetailleerde analyse.

In 2006 is het Agentschap van plan om voor het beheer van het kredietrisico met zijn primary dealers "Credit Support Agreements" af te sluiten.

4. Een veilige en zekere vereffening van de transacties op de markt van de overheidseffecten

In 2000 heeft de Schatkist voor haar markthouders op MTS Belgium een "repo facility" gecreëerd voor OLO's. In 2001 werd deze faciliteit uitgebreid tot de schatkistcertificaten en vanaf 2004 tot de strips. In feite is deze "repo facility" een soort veiligheidsnet en tegelijk ook een waardevol instrument voor de markthouders die zo beter hun "market-making" opdracht kunnen uitvoeren.

Concreet betekent dit dat wanneer er een probleem is met de levering van effecten, de Schatkist de ontbrekende effecten levert onder de vorm van een cessie-retrocessie ("repo"). Deze repo kan worden afgesloten voor 1 werkdag, en is 10 maal verlengbaar voor een maximum van 10 bankwerkdagen.

Om de weerslag op de vraag en het aanbod van overheidseffecten te beperken, heeft de Schatkist bepaalde limieten opgelegd per instrument en per investeerder. Het beschikbare bedrag is beperkt tot 200 miljoen euro voor de OLO's, 100 miljoen euro voor de strips en 500 miljoen euro voor de schatkistcertificaten (200 miljoen euro na de heropening van de lijn). De markthouders hebben ieder recht op 300 miljoen euro met een maximum van 100 miljoen euro per instrument.

De prijs die voor een repo dient betaald te worden, wordt berekend op basis van EONIA min een spread van 25 basispunten, en is afhankelijk van de vraag op de repomarkt.

In de grafieken 10 en 11 wordt een overzicht gegeven van het aantal en het volume van de repo's dat, in het kader van de "repo facility", per instrument werd verhandeld sinds 2002.

Uit de grafieken kan men afleiden dat bij de OLO's en de strips het aantal verrichtingen en het volume relatief stabiel gebleven is. Bij de schatkistcertificaten daarentegen is er meer volatiliteit en wordt er ook meer een beroep gedaan op repo's. Dit is voornamelijk het gevolg van het feit dat voor sommige lijnen het uitstaand bedrag te zeer geconcentreerd is bij enkele markthouders. Daarom werden eind 2003 een aantal maatregelen genomen om te komen tot een betere verdeling en het risico op een "squeeze" te vermijden. Zo mocht een investeerder nog slechts 40% van een lijn bij een aanbesteding verwerven en werd het aangeboden bedrag per renteniveau beperkt tot 25% van het indicatief uitgiftebedrag. De weerslag van deze maatregel in 2004 is duidelijk zichtbaar in de grafieken. In 2005 werd bij de schatkistcertificaten veel beroep gedaan op de repo facility, maar minder dan in 2003 en zonder grote rentevervormingen.

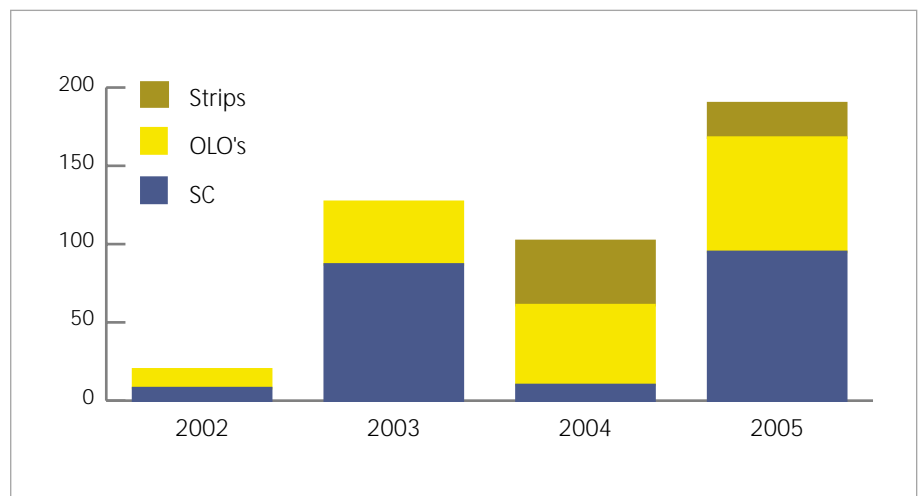
Er dient gezegd dat de resultaten qua volume en aantal transacties van de repo facility relatief laag zijn, zowel wat de onderliggende uitstaande bedragen betreft als de bedragen verhandeld op de secundaire markt. Het is gebleken dat de repo facility een efficiënt instrument is dat verwittigt wanneer er vervormingen optreden op de secundaire markt van de overheidseffecten.

Naast deze repo facility kunnen de investeerders steeds een beroep doen op het automatisch uitleensysteem van effecten bij de Nationale Bank in geval van een niet-levering van effecten. Indien nodig kan een tussenpersoon ook de nodige effecten ontlenen uit een

reserve die vooraf gespijsd wordt door de deelnemers aan de markt. Deze mogelijkheid wordt geboden tot de sluiting van de clearing van de Nationale Bank (16 uur). De markthouders die bij de Schatkist een repo aanvragen, dienen dit te doen vóór 15.30 uur.

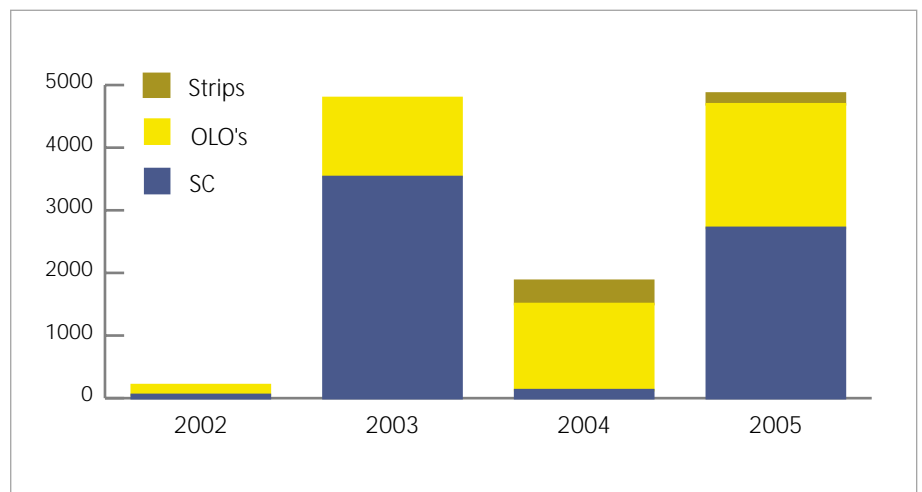
10

Aantal repo's per instrument sinds 2002



11

Verhandeld repovolume sinds 2002 (in miljoenen euro)



REALISATIE VAN HET FINANCIERINGSPLAN

1. Financieringsbehoeften in 2005

In 2005 bedroegen de financieringsbehoeften van de Schatkist in totaal 23.94 miljard euro. De schuld op middellange en lange termijn die op vervaldag kwam in 2005, bedroeg 20.04 miljard euro en vormde, net zoals in vorige jaren, de belangrijkste bron van financieringsbehoeften; het ging hierbij hoofdzakelijk om schuld die uitgedrukt was in euro. Het begrotingstekort van de federale overheid beliep 2.27 miljard euro. De overdrachten naar het Zilverfonds (0.44 miljard euro) en de herfinanciering van de op vervaldag komende schuld van het Fonds voor Spoorweginfrastructuur (2.01 miljard euro) werden in dit begrotingssaldo geïncorporeerd. De Schatkist kocht tenslotte voor een bedrag van 1.61 miljard euro aan OLO's met vervaldag in 2006 terug.

Het initiële financieringsplan voor 2005 hield rekening met financieringsbehoeften ten belope van 27.39 miljard euro. De financieringsbehoeften vielen bijgevolg 3.45 miljard euro lager uit dan verwacht. Dit was in eerste instantie te danken aan het lagere begrotingstekort, dat initieel geschat werd op 4.55 miljard euro. Bovendien had de Schatkist gepland om effecten met vervaldag in 2006 terug te kopen voor een totaal bedrag van 2.69 miljard euro.

2. Financieringsmiddelen in 2005

In 2005 gaf de Schatkist voor een bedrag van 24.28 miljard euro aan leningen op middellange en lange termijn uit. Het merendeel van deze uitgiften waren OLO's ten belope van 23.26 miljard euro, wat zeer goed aansloot bij de initieel geplande uitgiften (23.77 miljard euro). De rest van de uitgiften betrof Staatsbons (0.58 miljard euro) en Schatkistbons – Zilverfonds (0.44 miljard euro). De financiering op middellange en lange termijn verliep bijgevolg grotendeels zoals gepland.

Aangezien de financieringsmiddelen op middellange en lange termijn ongeveer overeenkwamen met de financieringsbehoeften, was er geen sterke evolutie in de schuld op korte termijn: de schuld op korte termijn in deviezen nam licht af met 0.33 miljard euro, terwijl het uitstaand bedrag aan schatkistcertificaten op jaarbasis met 0.85 miljard euro toenam. De variatie in de andere kortetermijnschulden en in de kasmiddelen beliep tenslotte -0.87 miljard euro. De lagere financieringsbehoeften hadden dus tot gevolg dat de geplande structurele afbouw van kasmiddelen niet plaatsvond in 2005, en dit objectief werd dan ook hernomen in het financieringsplan van 2006.

De financiering van de Schatkist in 2005 (in miljarden euro)

	Begroting 2005 (1)	Realisatie op 31/12/2005
I. Bruto te financieren saldo 2005	27.39	23.94
1. Financieringsbehoeften in 2005	24.53	22.32
Begrotingstekort (2)	4.55	2.27
<i>Met inbegrip van de transfers naar het Zilverfonds en de financiering van het FSI (terugbetalingen)</i>	<i>0.44 2.15</i>	<i>0.44 2.01</i>
Schuld op vervalddag in 2005	19.98	20.04
- Schuld op lange en middellange termijn in euro	19.60	19.67
- Schuld op lange en middellange termijn in vreemde munt	0.37	0.37
2. Geplande prefinanciering (effecten op vervalddag in 2006 of later)	2.69	1.61
Terugkopen (3)	2.60	1.61
3. Andere financieringsbehoeften (4)	0.17	0.02
II. Financieringsmiddelen in 2005	4.91	24.28
1. Uitgiften op lange en middellange termijn in euro	24.91	24.28
OLO's	23.77	23.26
Schatkistbons - Zilverfonds	0.44	0.44
Producten bestemd voor particulieren	0.70	0.58
Diversen (5)	0.00	0.00
2. Uitgiften op lange en middellange termijn in vreemde munt	0.00	0.00
III. Netto evolutie van de schuld op korte termijn in vreemde munt	-0.65	-0.33
IV. Wijziging in het uitstaand bedrag van de schatkistcertificaten (6)	0.48	0.85
V. Netto evolutie van andere schulden op korte termijn en van de financiële activa (7)	2.65	-0.87

(1) Initiële begroting.

(2) Het begrotingstekort is seizoensgebonden. Zo zijn bijvoorbeeld de fiscale ontvangsten groter in het tweede semester van het jaar dan in het eerste.

(3) Op 1 januari 2005 bedroeg de schuld op lange en middellange termijn met vervalddag in 2006 21.13 miljard euro.

(4) Inclusief de "puts" uitgeoefend op Staatsbons en de netto terugbetalingen van Schatkistbons die de Belgische deelname in internationale instellingen vertegenwoordigen.

(5) Inclusief de netto uitgiften van Schatkistbons die de Belgische deelname in internationale instellingen vertegenwoordigen.

(6) Op 01/01/2005 bedroeg het uitstaand bedrag van de schatkistcertificaten 26.02 miljard euro.

(7) Deze rubriek omvat de financieringsmiddelen die aangewend worden ter aanvulling van de in vorige rubriek vermelde schatkistcertificaten. Een positief cijfer wijst op een toename van de aanvullende financieringsmiddelen en/of op een daling van de financiële activa.

N.B.: Door afrondingen kan het totaal verschillen van de som van de elementen.

3. Lineaire obligaties (OLO's)

3.1. Uitgifte door syndicaties en aanbestedingen

In 2005 gaf de Belgische Schatkist OLO's uit voor een bedrag van 23.26 miljard euro. De Schatkist deed telkens een beroep op een syndicaat van eigen primary dealers voor de lancering van haar twee nieuwe referentieleningen ("benchmarks"), en organiseerde tevens vier aanbestedingen.

In de maand januari kwam de Schatkist op de markt met de uitgifte via syndicatie van een nieuwe referentielening op 5 jaar en niet op 10, zoals dit traditioneel in het verleden gebeurde. De Schatkist koos voor haar eerste referentielening van het jaar voor een uitgifte op 5 jaar, en wel om twee essentiële redenen. In de eerste plaats waren er al veel soevereine emittenten aanwezig op het segment van de lange termijn en in de tweede plaats wou de Schatkist inspelen op de vraag naar kortere beleggingen in euro van

Aziatische en Japanse centrale banken en investeerders. Bovendien was het reeds twee jaar geleden dat de Schatkist zich nog gepositioneerd had op het segment van de 5 jaar. De OLO 45, met eindvervaldag 28 maart 2010, werd geplaatst door een syndicaat onder leiding van drie primary dealers (BNP Paribas, Dexia en Nomura). De overige primary dealers en recognized dealers namen eveneens deel aan de plaatsing, respectievelijk als co-lead manager en als lid van de selling group. Het totaal bedrag aan orders (8 miljard euro) overschreed ruimschoots het uitgiftebedrag van 5 miljard euro.

De coupon van deze OLO werd vastgesteld op 3% en de uitgifteprijs op 99.671%. De lening werd gelanceerd tegen een prijs die slechts 9 basispunten hoger was dan die van de Duitse referentielening op 5 jaar, met name de OBL 145 - 3.50% - oktober 2009. Na een aanpassing van de looptijd van deze twee leningen aan de hand van de swapcurve, kan men stellen dat deze uitgifte de beste was die historisch ooit door de Schatkist op 5 jaar werd gerealiseerd.

Een nieuwe referentielening op 5 jaar

OLO 45

Eindvervaldag	Maart 2010
Spread boven de OBL 145	+ 9 basispunten
Spread in termen van asset swaps boven de OBL 145	+ 1.7 basispunten
Benchmarkpremie	+ 0.5 basispunten

Mixed pot syndication

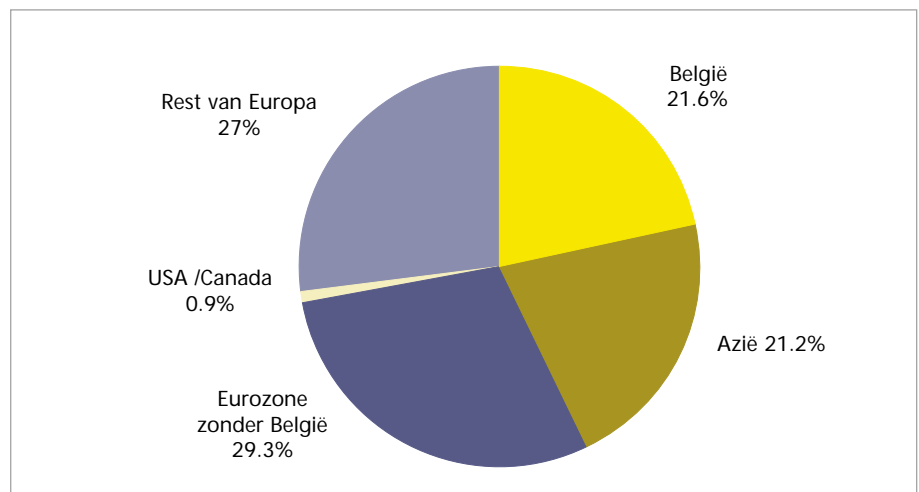
Bij de “mixed pot syndication”-structuur is er voor de Schatkist, zoals bij het gewone pot-systeem, volledige transparantie inzake de identiteit van de koper. Er zijn echter twee verschillen met het gewone pot-systeem zodat de controle op de toewijzing niet volledig is:

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 andere primary dealers die geen joint lead manager zijn 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;

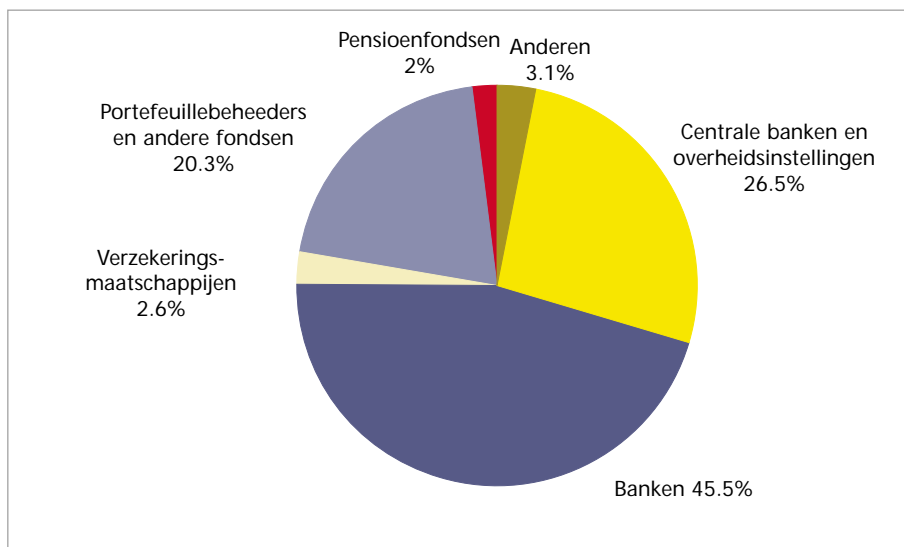
b) de aanwezigheid van een “strategische reserve”. Een fractie van het bedrag wordt gereserveerd voor bepaalde orders die aangeboden worden door de co-leads en de selling group. Bij de toewijzing van de strategische reserve laat het Agentschap van de Schuld zich leiden door de volgende criteria: 1) het aankooporder gaat uit van een investeerder die nog niet aanwezig is in het boek van de lead managers en 2) het aankooporder is van hoge kwaliteit en vertegenwoordigt een reële diversificatie of is ingediend door een investeerder die het Agentschap aan zich wil binden. Bij de toewijzing is er steeds samenspraak met de co-leads en de selling group.

12

Overzicht van de geografische plaatsing van OLO 45 (28/03/2010)



Plaatsing van OLO 45 per investeerderstype



Voor de toewijzing van de orders werd opnieuw gebruik gemaakt van het "mixed pot" systeem. Zoals bij de vorige syndicaties droeg het gebruik van dit systeem bij tot een efficiënter, transparanter en objectiever proces van "book building" en allocatie. De meerderheid van de intekeningen werden gecontroleerd op hun kwaliteit, zodat dubbel gebruik van de inschrijvingen van investeerders via verschillende primary dealers kon worden vermeden. Het hele proces leidde tot een meer kwalitatieve toewijzing en liet de Schatkist bovendien toe om de plaatsing, zowel geografisch als qua type investeerder, beter te oriënteren.

Meer dan 75% van de lening werd geplaatst buiten België en 27% buiten de eurozone. Japan en Azië vertegenwoordigden 21.2% van het totaal. Banken, portefeuillebeheerders en centrale banken namen het grootste deel van de orders voor hun rekening. Het aandeel van de centrale banken bedroeg zelfs 22% en dit tot tevredenheid van de Schatkist die daarmee haar investeerdersdoelstellingen verwezenlijkt zag.

In totaal werden de orders toegewezen aan 91 verschillende investeerders.

Om te beschikken over een nieuwe referentielening op 10 jaar vóór de eerste aanbesteding van het jaar, besloot de Schatkist, eerder dan voorzien, een tweede syndicatie te lanceren. De OLO 46, met eindvervaldag 28 september 2015 en een coupon van 3.75%, werd uitgegeven tegen een prijs van 99.564%. Dit hield in dat de kostprijs slechts 8 basispunten meer bedroeg dan deze van de Duitse referentielening "Bund - 3.75%", die met haar eindvervaldag op 4 januari 2015 toch een 9 maanden kortere looptijd had.

De Schatkist koos vier primary dealers (ABN AMRO, Barclays, HSBC en KBC) als lead-managers van het syndicaat. Het totale bedrag aan orders bereikte meer dan 7 miljard euro, waarvan 5 miljard toegewezen werd aan 150 kwaliteitsinvesteerders. In tegenstelling met andere syndicaties op 10 jaar bleef de vraag bestaan vanuit de centrale banken. De orders waren evenwichtig verdeeld over "real money accounts" (80%) en "trading accounts" (20%), een garantie voor liquiditeit en stabiliteit op de secundaire markt.

Een nieuwe referentielening op 10 jaar

OLO 46

Eindvervaldag	September 2015
Spread boven de BUND	+8 basispunten
Spread in termen van asset swaps boven de BUND	+2.5 basispunten
Benchmarkpremie	+ 0.4 basispunten

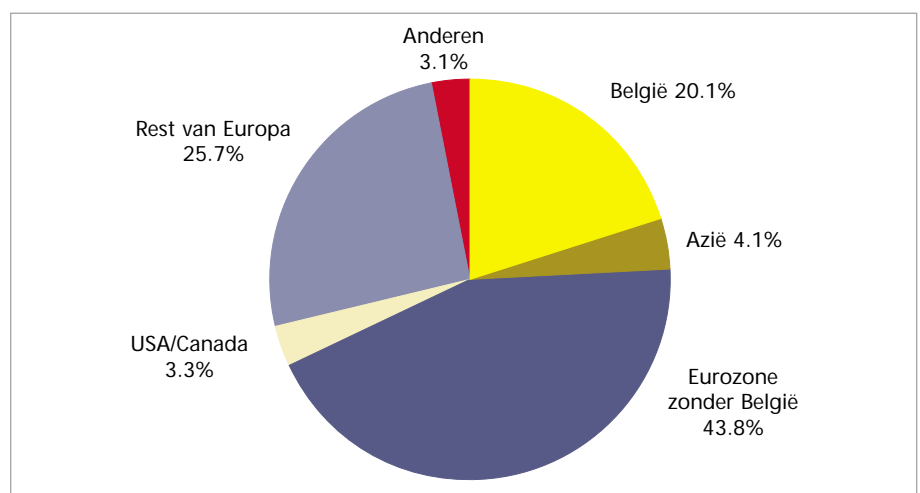
Qua plaatsing sprongen het Verenigd Koninkrijk (20%) en Spanje (4.5%) in het oog, maar ook andere landen zoals Frankrijk, Ierland en België lieten zich niet onbeduidend.

Bij beide syndicaties werd een "duration manager" aangeduid. (BNP Paribas voor OLO 45 en Barclays voor OLO 46). De functie van "duration manager" bestaat

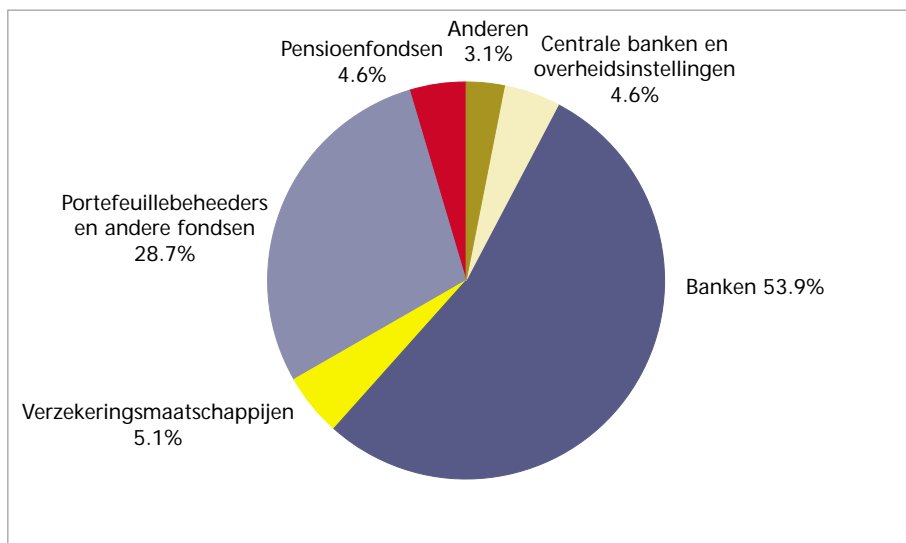
uit het stabiliseren van de markt op het ogenblik van de prijszetting door zich als tegenpartij op te stellen voor rekening van de leden van het syndicaat voor de "switch orders" ingediend door de investeerders, d.w.z. de aankooporders aangeboden op voorwaarde van een gelijktijdige verkoop van een ander effect tegen een bepaalde minimumprijs.

14

Overzicht van de geografische plaatsing van OLO 46 (28/09/2015)



Plaatsing van OLO 46 per investeerderstype



Bij elke aanbesteding bepaalt de Schatkist na overleg met de primary dealers welke looptijden zullen worden aanbesteed: middellange, lange en / of zeer lange termijn. Afhankelijk van de marktomstandigheden worden twee of drie lijnen in deze verschillende looptijden uitgegeven. Bij de aanbestedingen van mei en september werd besloten om drie lijnen uit te geven in de looptijdsegmenten van 5, 10 en 30 jaar. Bij de aanbesteding van september viel trouwens op dat er veel vraag was naar de OLO op 30 jaar.

Bij de twee andere aanbestedingen heeft de Schatkist twee OLO-lijnen uitgegeven: in juli lijnen op 5 en 10 jaar en in november lijnen op 10 en 30 jaar. Tot slot werd bij alle aanbestedingen de referentie-OLO op 10 jaar aangeboden.

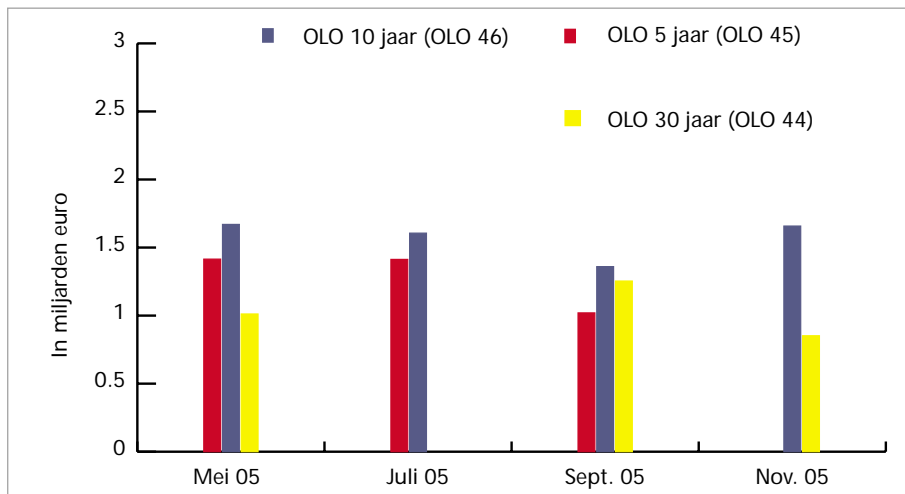
De gemiddelde "bid to cover ratio" van de vier aanbestedingen bedroeg 1.80. Dit cijfer was lager dan in 2004 (2.15). De "bid to cover ratio" is de verhouding tussen de aangeboden en toegewezen bedragen bij de aanbesteding.

Als tegenprestatie voor hun actieve participatie in de primaire 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 offertes effecten aankopen tegen de gewogen gemiddelde prijs van de aanbesteding. Het recht op niet-competitieve inschrijvingen bedroeg voor alle primary dealers samen 3.64 miljard euro. Daarvan werd effectief 27.3% uitgeoefend, tegenover 3.4% in 2004. De uitoefening hangt af van de marktomstandigheden op het ogenblik van de niet-competitieve inschrijvingen. Door de stijging van de koersen twee dagen na de aanbesteding van de maand mei hebben de primary dealers volledig gebruik gemaakt van hun recht op niet-competitieve inschrijvingen. Bij de drie andere aanbestedingen van het jaar heeft dit fenomeen zich niet voorgedaan.

Competitieve en niet-competitieve aanbestedingen

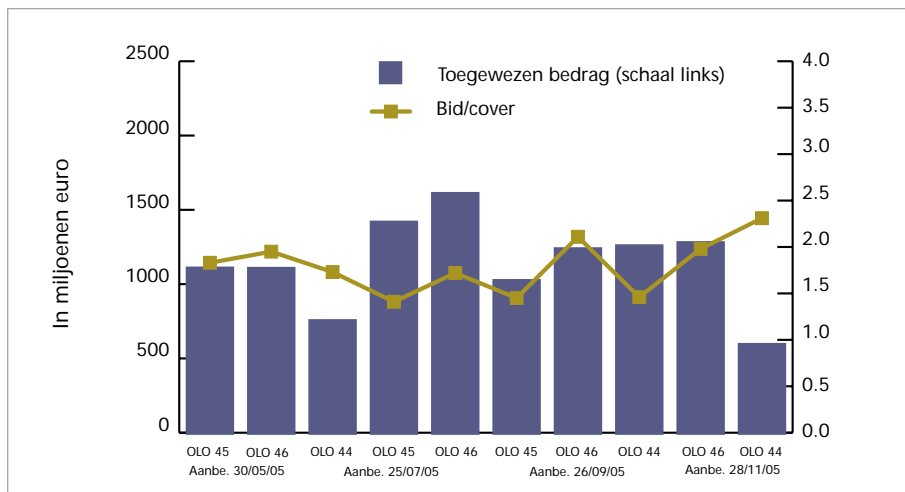
16

Opsplitsing van de OLO-aanbestedingen per looptijd in 2005



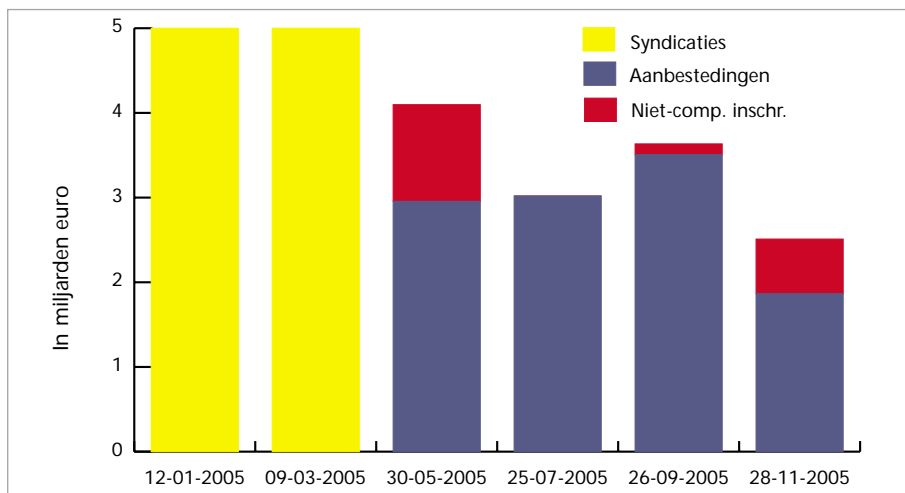
17

“Bid to cover ratio” bij de OLO-aanbestedingen in 2005



18

Maandelijkse OLO-uitgiften in 2005 opgesplitst per soort



3.2. Terugkoop van lineaire obligaties

De OLO's 24 (vervaldag 15 mei 2006) en 37 (vervaldag 28 september 2006) werden aan het buy-backprogramma toegevoegd van zodra hun resterende looptijd minder dan 12 maanden bedroeg. Daarnaast bleef het buy-backprogramma voor de reeds opgenomen OLO's 19 (31 maart 2005) en 34 (28 september 2005) gewoon doorlopen.

Voor haar buy-backs maakt de Schatkist sinds juli 2001 gebruik van het elektronisch platform MTS Belgium. Dit platform biedt liquiditeit, efficiëntie en een transparante prijsvorming. De terugkoop geschiedt via een bijzonder segment (Belgian Buy-Backs/BBB) dat uitsluitend toegankelijk is voor de primary dealers en de Schatkist. De Schatkist beschikt enkel over de mogelijkheid om aankooprijzen te afficheren (minimum 4 uur per dag), maar ze kan wel ingaan op de genoteerde verkoopprijzen van de primary dealers.

Door de buy-backs verminderde het uitstaande bedrag van OLO 19 met 2.84 miljard euro en kwam op 4.46 miljard

euro. Voor OLO 34 was er een vermindering met 3.01 miljard euro zodat het uitstaand bedrag teruggebracht werd naar 7.26 miljard euro. De OLO's 24 en 37 werden respectievelijk verminderd met 514 miljoen euro en 1.04 miljard euro zodat hun omloop op het einde van het jaar nog maar 7.95 miljard en 8.57 miljard euro bedroeg. Uitgedrukt in percentages kwam dit neer op verminderingen met respectievelijk 38.9%, 29.3%, 6.1% en 10.8% van het uitstaand bedrag van de betrokken leningen.

4. Liquiditeit op de stripmarkt

Zoals de vorige jaren werd de politiek verdergezet om gunstige randvoorwaarden voor de ontwikkeling van de stripmarkt te creëren :

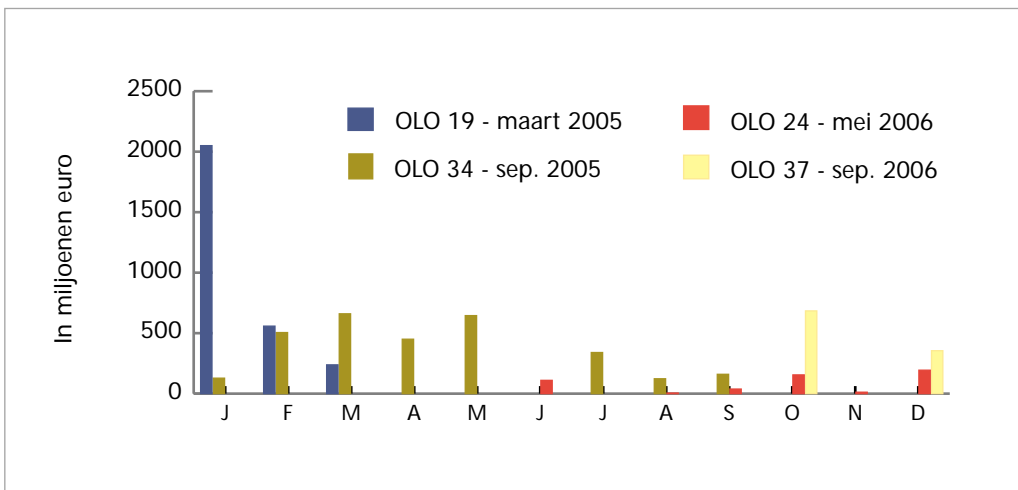
-alle nieuwe OLO-lijnen hebben als vervaldag 28 maart of 28 september en waren splitsbaar vanaf hun eerste uitgifte;

-de bijhorende coupons met dezelfde vervaldag zijn fungibel.

Hierdoor steeg het aantal stripbare OLO-lijnen tot 17 (tegen 16 begin 2005) en

19

Terugkoop van OLO's in 2005 (op maandbasis)



Strips

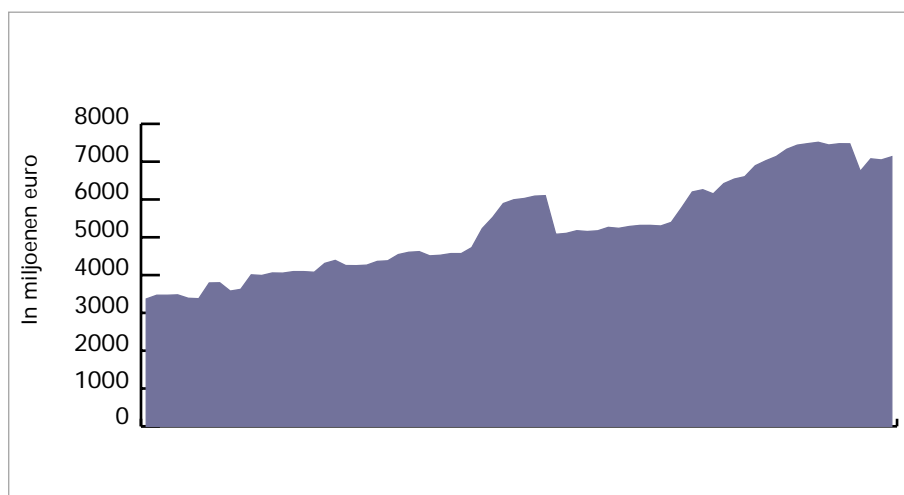
het onderliggende stripbare bedrag tot 187 miljard euro (tegen 175 miljard begin 2005).

Zoals in 2004 vervulden 13 primary dealers de rol van markthouder in strips op MTS Belgium. De repofaciliteit werd uitgebreid tot alle markthouders op MTS en voor alle mantels die genoteerd worden.

Het uitstaand bedrag in strips kende slechts een kleine verhoging met 100 miljoen euro van 7 miljard tot 7.1 miljard. Door deze geringe toename enerzijds en de sterke stijging van het stripbaar volume in de onderliggende OLO's anderzijds is de verhouding van gesplitste OLO's ten opzichte van het volume splitsbare OLO's gedaald van 4% tot 3.80%.

20

Evolutie van het totaal gesplitste OLO-bedrag sinds 2000



Toch dient deze bescheiden toename enigszins gerelativeerd:

- de geringe stijging was niet zozeer te wijten aan een zwakke splitsingsactiviteit maar eerder aan een sterke toename van de wedersamenstellingsactiviteit. Dit wijst erop dat er toch voldoende liquiditeit in de markt voorhanden was om de ontbrekende effecten aan te kopen voor een wedersamenstelling;

- OLO 34 die begin 2005 nog een uitstaand bedrag noteerde in strips van 777 miljoen euro kwam op vervaldag;

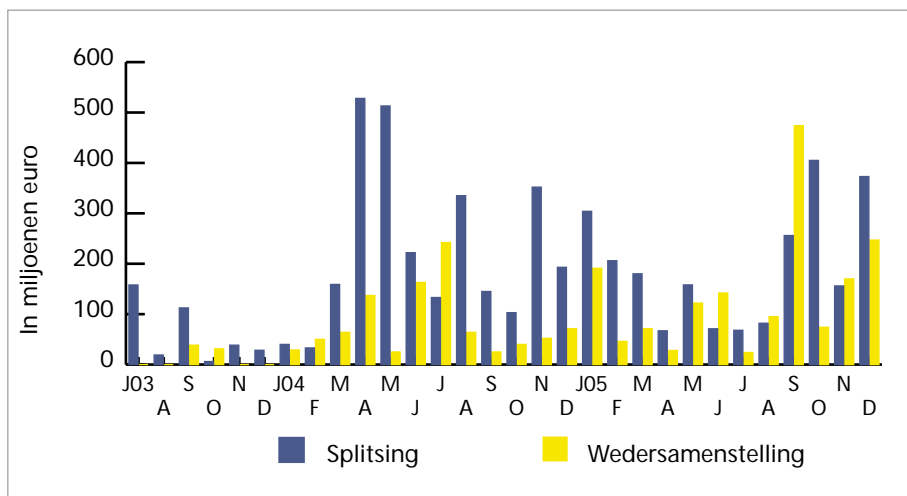
- de groei van de strippingactiviteit in de eurozone bleef op een uitzondering na enigszins beperkt. Het uitzonderlijk lage renteniveau op lange termijn was hier

niet vreemd aan. Door de kleine spreads die de onderliggende OLO's noteren tegenover de benchmarks in de eurozone, waren de rendementsverschillen met de andere stripmarkten in de eurozone klein.

Ondanks een bescheiden stijging van de strips werd er een gevoelige toename van de stripactiviteit op het langere eind van de rentecurve genoteerd. De OLO 31 en de OLO 44 hebben respectievelijk een uitstaand bedrag in strips van 1 892 miljoen euro en 915 miljoen euro. Op het korte eind van de curve werd eveneens een hoge activiteit genoteerd maar dan wel langs de wedersamenstellingszijde.

21

Splittingen en wedersamenstellingen van juli 2003 tot december 2005

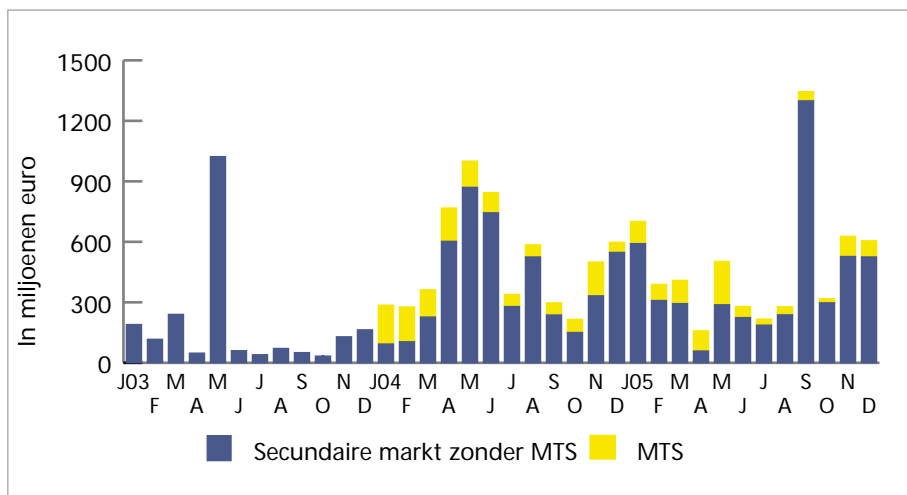


De activiteit op de secundaire markt stabiliseerde in 2005 met een maandgemiddelde van 403 miljoen euro (zonder de volumes verhandeld op MTS) tegenover 436 miljoen in 2004.

De gemiddelde maandomzet op MTS daalde van 133 miljoen euro in 2004 tot 83 miljoen in 2005.

22

Gesplitste bedragen verhandeld op de secundaire markt van januari 2003 tot december 2005



5. Schatkistcertificaten

In 2005 schommelde het uitstaand bedrag van de schatkistcertificaten tussen 26.52 en 30.97 miljard euro met een gemiddelde van 28.01 miljard.

De uitgiftekalendar werd in 2005 niet gewijzigd, wat betekende dat de Schatkist verder gebruik maakte van de nieuwe uitgiftekalendar ingevoerd in januari 2004. Concreet betekende dit dat er maandelijks twee aanbestedingen werden georganiseerd: in het begin van de maand werd er een 3 en een 6-maandslijn aanbesteed en in het midden van de maand een 12-maandslijn samen met een 3-maandslijn. Bovendien hield men het op één eindvervaldag in het midden van de maand. Om redenen die te maken hadden met het thesauriebeheer van de Schatkist (een optimale dekking van de financieringsbehoeften in functie van de vervaldagenkalendar zoals couponbetalingen en OLO 34 die op eindvervaldag kwam), werd in oktober en november beslist om naast de klassieke looptijden gelijktijdig schatkistcertificaten op 1 en 2 maanden uit te geven. De ultieme vervaldag was half december. De daling in het

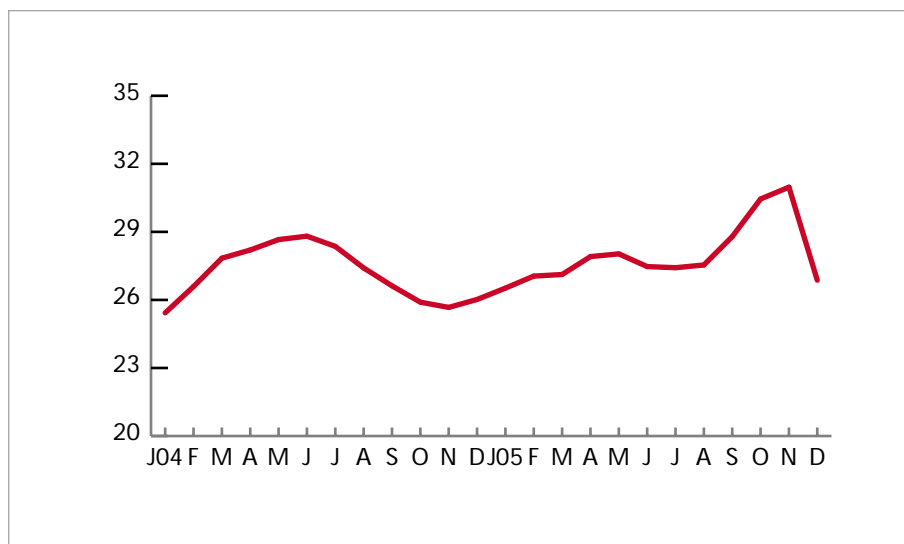
uitstaand bedrag in december kan verklaard worden door het feit dat de meeste bijkomende uitgiften vervielen op 15 december.

De investeerders bleven interesse vertonen voor de schatkistcertificaten zoals blijkt uit de "bid to cover ratio", t.t.z. de verhouding tussen aangeboden en toegewezen bedragen bij de aanbesteding (zie infra).

Gemiddeld bedroeg de "bid to cover ratio" 5.33 voor de 3 maand, 3.61 voor de 6 en 2.66 voor de 12 maand. De gemiddelde bedragen die door de investeerders werden aangeboden, bedroegen voor de 3, 6 en 12 maand respectievelijk 2.3 miljard, 4 miljard en 4.26 miljard euro. De ratio's van 2005 lagen in de lijn van deze die in 2004 werden opgetekend. In 2005 was er wel een toename van de "bid to cover ratio" in het segment van de 12 maand.

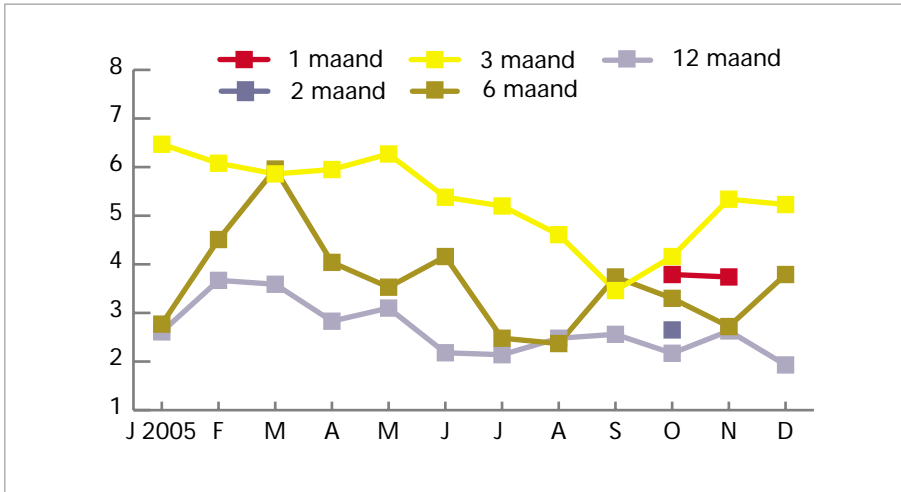
Het volume van de nieuwe lijnen op 12 maand schommelde na de eerste aanbesteding tussen 1.55 en 1.65 miljard euro. Traditioneel is de Schatkist immers geneigd om in dit segment een groter bedrag toe te wijzen om van bij de opening voldoende liquiditeit te garanderen.

23 Evolutie van het uitstaand bedrag van de schatkistcertificaten in 2005



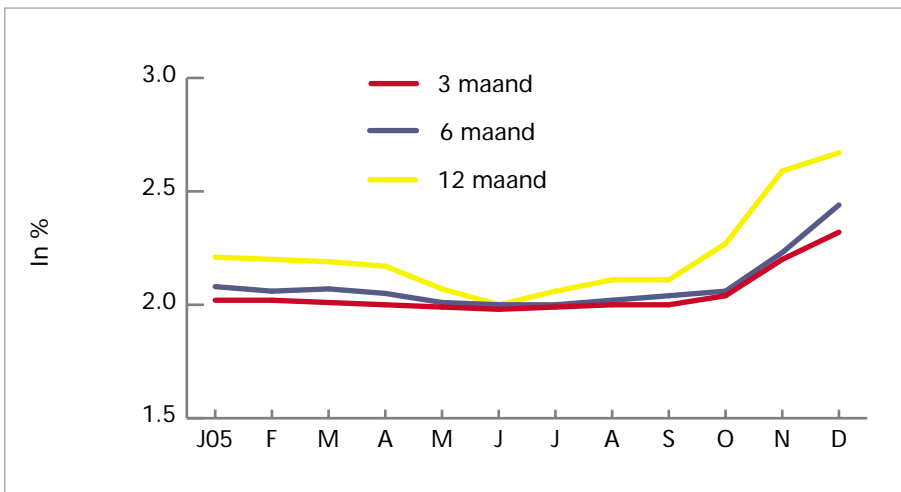
24

Gemiddelde "bid to cover ratio" van de schatkistcertificaten in 2005



25

Gewogen gemiddelde rentevoet van de schatkistcertificaten op 3, 6 en 12 maand in 2005



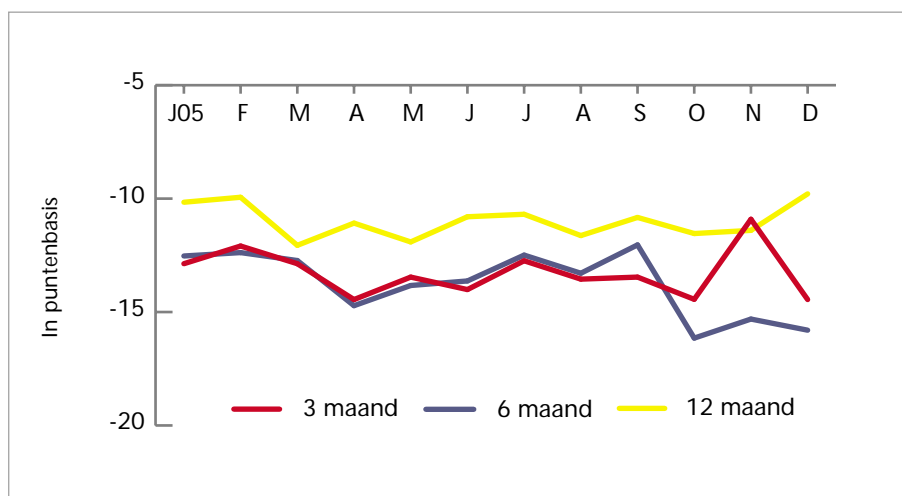
Gemiddeld bedroegen de uitgaven op 3, 6 en 12 maand respectievelijk 0.45 miljard, 1.11 miljard en 1.60 miljard euro.

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 limietrente en de laagst aangeboden rentevoet gemiddeld ongeveer 1.5 basispunten bedroeg. Dit was een beter resultaat dan in 2004. Ondanks dit miniem verschil zagen slechts gemiddeld zo'n 50% van de

deelnemers aan een aanbesteding hun offerte aanvaard. Voor de 3-maandslijnen werd gemiddeld de offerte van 7 op de 16 deelnemers aanvaard. Voor de 6- maandslijnen was dit 10 op de 15 en voor de 12-maandslijnen 12 op de 16.

Grafiek 26 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. De spreads tegenover de Euribor bleven voor de drie looptijden relatief constant met uitzondering van

Spread tussen de gewogen gemiddelde rentevoet van de schatkistcertificaten en de Euribor op 3, 6 en 12 maand in 2005



de spreads bij de 3 -maandsaanbestedingen die in november verminderden door de reacties van de markt op het rentebeleid van de Europese Centrale Bank.

Gemiddeld werd in 2005 een spread in het voordeel van de Schatkist genoteerd van -13.32, -13.91 en -11.04 basispunten voor de 3, de 6 en de 12 maand.

De primary dealers maakten in 2005 maar voor 8% gebruik van hun recht om via niet-competitieve inschrijvingen schatkistcertificaten te verwerven tegen de gewogen gemiddelde rentevoet van de aanbesteding, en zij schreven slechts bij 7 van de 24 aanbestedingen in tijdens de niet-competitieve ronde. Hieruit blijkt dat de niet-competitieve inschrijvingen afhankelijk zijn van de marktvoorwaarden.

6. Belgian Treasury Bills (BTB's) in euro en in deviezen

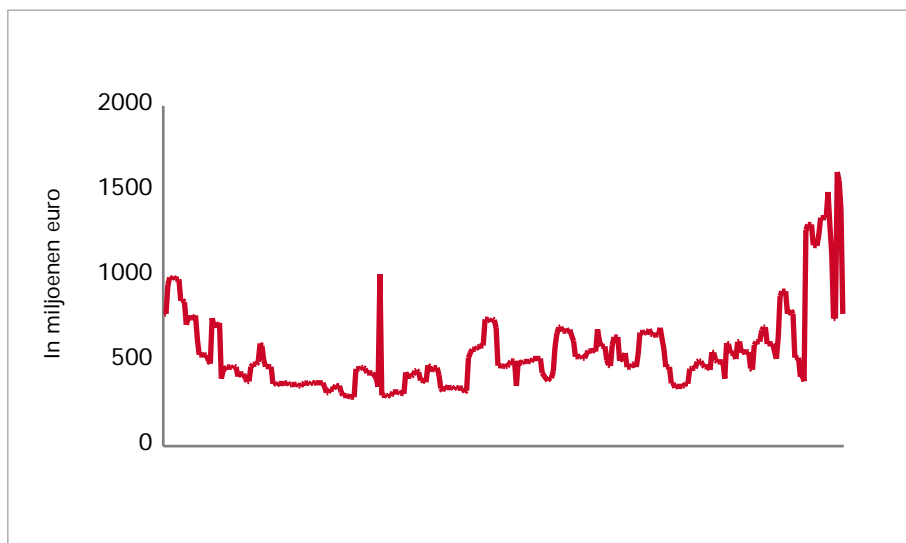
Het BTB-programma is een multideviezenprogramma dat de mogelijkheid biedt om uit te geven in euro of in de munten van de OESO-lidstaten. Er is wel een groot verschil in uitgiftestrategie tussen de uitgiftes in euro en deze in deviezen. Voor het beheer van de kortetermijnschuld in deviezen is het BTB-programma het belangrijkste financieringsinstrument. Voor het beheer van de kortetermijnschuld in euro zijn dat de schatkistcertificaten. Een dergelijke uitgiftestrategie heeft zijn deugdelijkheid bewezen en zij werd de laatste jaren dan ook continu toegepast.

BTB's in euro

De BTB's in euro worden in de praktijk uitsluitend aangewend door de Belgische openbare instellingen voor het beheer van hun liquiditeitsoverschotten op zeer korte termijn. Het is een efficiënt

27

Evolutie van het uitstaand bedrag van de BTB's in euro in 2005



instrument dat hen toelaat hun verplichtingen na te komen in het kader van de consolidatie van de financiële activa van de overheid voor de berekening van de openbare schuld volgens de Maastricht-criteria.

Het uitstaand bedrag in 2005 varieerde sterk (tussen 300 en 1 600 miljoen euro) en wijzigde in functie van de liquiditeitsoverschotten van de openbare instellingen en het aanbod van schatkistcertificaten of OLO's met een resterende looptijd korter dan 1 jaar.

BTB's zijn in feite op maat van de investeerder geknipte schatkistcertificaten. In de praktijk is hun looptijd bijna steeds korter dan 1 maand, zodat de BTB's in vergelijking met de schatkistcertificaten een minder hoge financieringskost geven.

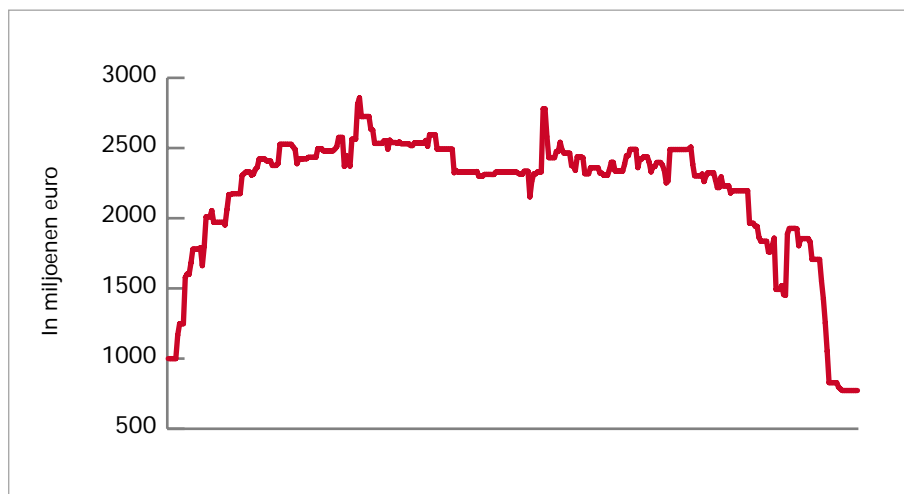
In totaal werden 1 058 deals afgesloten voor een gemiddeld bedrag van 11.6 miljoen euro en met een gemiddelde looptijd van 17 dagen.

BTB's in deviezen

Voor de herfinanciering van de deviezenschuld deed de Schatkist traditiegetrouw een beroep op het BTB-programma. Deze financiering kadert in de algemene politiek die de laatste jaren gevolgd werd, met name de afbouw van de schuld in deviezen wanneer de omstandigheden gunstig zijn. Het BTB-programma wordt hoofdzakelijk gebruikt om vervaldagen in deviezen te herfinancieren op korte termijn. Ten opzichte van vorige jaren waren er in 2005 twee nieuwe elementen: het aandeel van de BTB-dealers in deviezen was meer gediversifieerd en het aandeel van de schuld rechtstreeks uitgegeven in CHF in plaats van via een afgeleid product, is gestegen.

Het uitstaand bedrag van de BTB's in deviezen schommelde tussen 800 miljoen en 2.8 miljard euro. Een efficiënte werking van dit BTB-programma veronderstelt wel dat het uit te geven bedrag voldoende groot is en de emittent regelmatig aanwezig is in de markt. Om aan deze eisen tegemoet te

Evolutie van het uitstaand bedrag van de BTB's in deviezen in 2005



komen, werd het uitgifteprogramma zodanig gestructureerd dat er gemiddeld per week 2 uitgiften waren voor een bedrag met een tegenwaarde van zo'n 50 miljoen euro.

De gewogen gemiddelde looptijd van de uitgiften bedroeg in 2005 86 dagen en het gemiddeld uitgegeven bedrag 70 miljoen euro.

Zoals de voorgaande jaren trachtte de Schatkist steeds uit te geven aan de biedzijde van de markt. In september en oktober konden de deviezen niet geherfinancierd worden via BTB-uitgiften door de grote vraag van andere buitenlandse quasi-overheidsemitenten. Dit had een invloed op de pricing van de BTB's in deviezen. De financiering gebeurde dan via de interbankenmarkt of via het swappen van kasoverschotten in euro naar CHF.

Tijdens de eindejaarsperiode werd eveneens een deel van de schuld in CHF (voor een tegenwaarde van 1 661

miljoen euro) geswapd naar euro. Dit kaderde in de strategie van het efficiënt gebruik van de euro-overschotten op het einde van het jaar. Begin 2006 werd het overeenstemmend bedrag terug opgenomen in de CHF-schuld op korte termijn.

7. Producten voor privé-investeers: Staatsbons en OLOp's

7.1. De Staatsbons

2005 was het tiende jaar op rij waarin de Schatkist Staatsbons heeft uitgegeven. Staatsbons zijn vastrentende leningen op lange termijn met een jaarlijkse coupon. Zij worden geplaatst via een korps van "plaatsende instellingen" (zie bijlagen) die na een selectieprocedure een officiële erkenning krijgen van de Minister van Financiën.

Staatsbons zijn hoofdzakelijk bestemd voor particulieren en andere categorieën van investeerders (1).

(1) Voorts kunnen ook andere investeerders intekenen op Staatsbons zoals stichtingen, sommige openbare instellingen, verenigingen zonder winstoogmerk, kerkfabrieken of instellingen die in het nationaal register van rechtspersonen geklasseerd worden onder de rubriek "erediensten" en gelijkaardige buitenlandse verenigingen die volgens het Europees gemeenschapsrecht dezelfde rechten genieten.

DE UITGIFTE VAN STAATSBONS IN 2005

UITGIFTE VAN 4 MAART 2005

Staatsbon	Coupon	Bedrag
op 5 jaar	2.80%	58 000 000
op 8 jaar	3.25%	95 000 000
		153 000 000

UITGIFTE VAN 4 JUNI 2005

Staatsbon	Coupon	Bedrag
op 5 jaar	2.60%	50 000 000
op 8 jaar	3.00%	73 000 000
		123 000 000

UITGIFTE VAN 4 SEPTEMBER 2005

Staatsbon	Coupon	Bedrag
op 5 jaar	2.60%	58 000 000
op 8 jaar	3.00%	100 000 000
		158 000 000

UITGIFTE VAN 4 DECEMBER 2005

Staatsbon	Coupon	Bedrag
op 5 jaar	2.85%	55 000 000
op 8 jaar	3.20%	88 300 000
		143 300 000

Totaal 2005	577 300 000
--------------------	--------------------

Zoals ieder jaar waren er ook in 2005 vier emissies. Bij iedere uitgifte werd gelijktijdig een bon op 5 en op 8 jaar uitgegeven. In de tabel hierna wordt een overzicht gegeven van de uitgiftevoorwaarden en de opgehaalde bedragen.

Beleggers kunnen eveneens rechtstreeks bij de Dienst van de Grootboeken, een directie van de Thesaurie, intekenen op Staatsbons onder de vorm van inschrijvingen op naam. Deze mogelijkheid werd voor het eerst geboden bij de uitgifte van 4 juni 2002.

Inschrijvingen op naam zijn niet alleen mogelijk bij de intekening op Staatsbons, maar ook bij een aankoop op de secundaire markt.

De Staatsbons worden genoteerd op de fixingmarkt van Euronext Brussels vanaf de tweede maandag volgend op het afsluiten van de inschrijvingsperiode. Door de permanente liquiditeit op deze markt kunnen zij dus op ieder moment worden aangekocht of verkocht. De Schatkist heeft in 2005 van deze mogelijkheid gebruik gemaakt om via het Rentenfonds Staatsbons terug te kopen voor een bedrag van 109.28 miljoen euro. Krachtens artikel 42 van de wet van 23 december 2005 houdende de afschaffing van de Amortisatiekas, kunnen voortaan alle Staatsbons afgelost worden van zodra zij door de Schatkist teruggekocht zijn.

In 2005 werd ook de wet aangenomen houdende de afschaffing van de

*Secundaire
markt van de
Staatsbons*

effecten aan toonder (wet van 14 december 2005). Deze wet bepaalt dat vanaf 1 januari 2008 effecten nog slechts op naam of gedematerialiseerd mogen worden uitgegeven. De houders van effecten aan toonder moeten deze laten omzetten in effecten op naam of in gedematerialiseerde effecten ten laatste op 31 december 2012 voor de effecten uitgegeven na de publicatie van de wet en ten laatste op 31 december 2013 voor de effecten uitgegeven vóór de publicatie van de wet. Deze nieuwe wet heeft echter geen invloed op de Staatsbons die momenteel door de Schatkist worden uitgegeven.

7.2. De OLO's voor particulieren (OLOp's)

De OLOp's werden op 28 maart en 28 september 2005 geassimileerd met de corresponderende OLO's. Door de zwakke vraag naar OLOp's heeft de Schatkist besloten om er geen meer uit te geven.

8. Schatkistbons-Zilverfonds

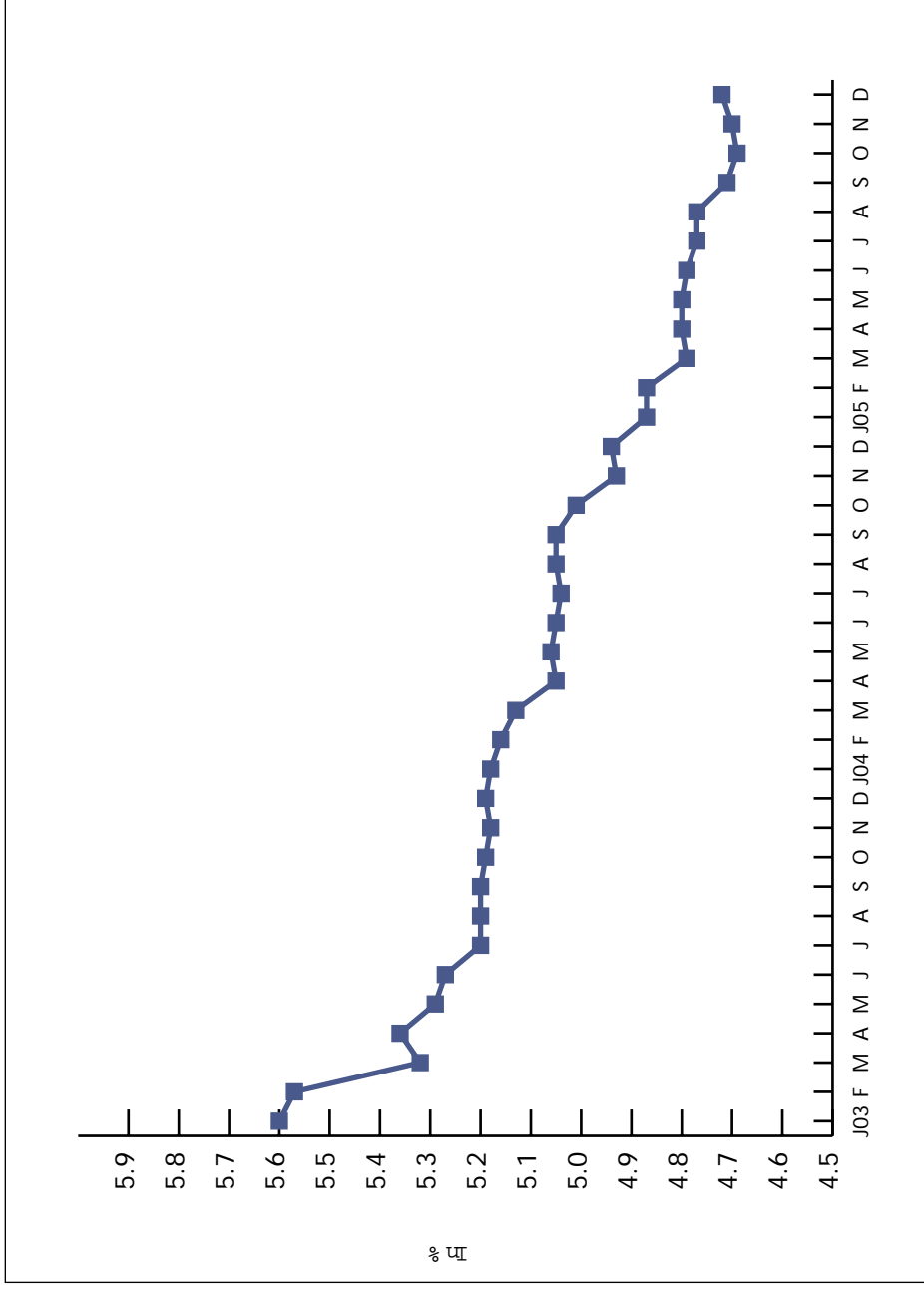
In 2005 werd de opbrengst van de eenmalige bevrijdende aangifte ten bate van de federale staat (422.9 miljoen euro) en het saldo (19.8 miljoen euro) van de Credibe-operatie doorgestort aan het Zilverfonds. Deze gelden werden belegd in "Schatkistbons-Zilverfonds" met als eindvervaldag 2021.

De Schatkistbons-Zilverfonds zijn zero-couponbeleggingen, wat betekent dat er geen interestbetalingen plaatsvinden vóór de eindvervaldag. De interesten, die bij de uitgifte bepaald worden en gebaseerd zijn op de rendementen van de OLO's, worden gekapitaliseerd tot op de eindvervaldag. De effecten worden in de schuld van de Schatkist genoteerd tegen een waarde die rekening houdt met de gelopen interest. Per 31 december 2005 beschikte het Zilverfonds over een kapitaal van 13.5 miljard euro. Dit kapitaal is belegd in Schatkistbons-Zilverfonds die vervallen tussen 2010 en 2021.



Bijlagen

Evolutie van de gewogen gemiddelde actuariële rentevoet van de schuld in euro



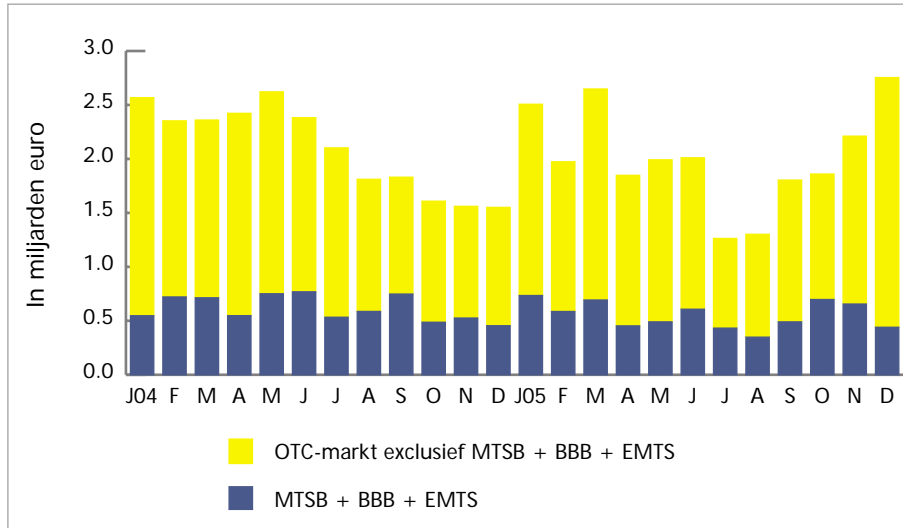
Uitstaand bedrag van de OLO's eind december 2005

Vervaldag	Coupon	Code	OLO nr	Omloop	% Strips
24/04/2006	FRN	299 082	39	2 000 000 000.00	
15/05/2006	7	283 896	24	7 951 545 674.21	2.19 %
28/09/2006	4.75	297 060	37	8 571 900 000.00	6.02 %
28/03/2007	6.25	286 923	26	13 491 828 228.86	14.44 %
01/10/2007	8.50	257 635	9	8 413 164 463.71	1.08 %
28/03/2008	5.75	288 945	28	12 386 696 740.11	
29/07/2008	7.50	268 749	16	7 965 558 029.24	0.44 %
28/09/2008	3	302 118	42	8 499 600 000.00	0.43 %
28/03/2009	3.75	292 012	32	18 762 419 400.00	0.23 %
28/03/2010	3	305 145	45	8 848 000 000.00	1.40 %
28/09/2010	5.75	295 049	35	15 844 200 000.00	1.01 %
28/09/2011	5	296 054	36	10 546 400 000.00	2.02 %
28/09/2012	5	298 076	38	11 416 900 000.00	
24/12/2012	8	262 684	12	8 546 896 081.16	1.42 %
28/09/2013	4.25	301 102	41	12 975 200 000.00	1.87 %
28/09/2014	4.25	303 124	43	11 559 915 000.00	4.81 %
28/03/2015	8	282 880	23	6 220 187 157.66	0.53 %
28/09/2015	3.75	306 150	46	11 294 000 000.00	6.18 %
28/09/2017	5.5	300 096	40	8 437 637 800.00	17.89 %
28/03/2028	5.5	291 972	31	10 575 939 136.01	9.21 %
28/03/2035	5	304 130	44	9 930 692 800.00	
TOTAAL				214 238 680 510.96	
UITSTAAND BEDRAG VAN DE GESPLITSTE LIJNEN				187 774 680 726.35	3.33 %

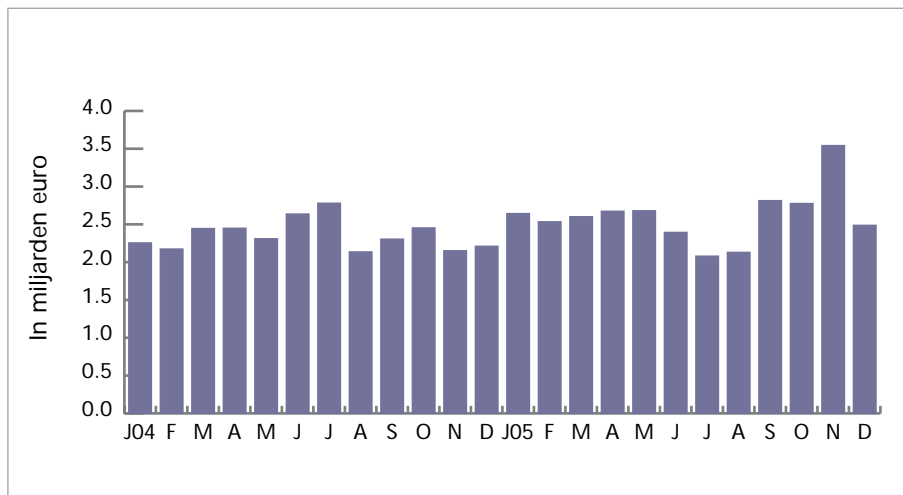
OLO-aanbestedingen en syndicates in 2005 (in miljoenen euro)

Type van uitgifte	Uitgifte-datum	Waarde-datum	Verval-datum	ISIN BE0000	Omloop voor aanbested.	Aangeb. bedrag	Toegew. bedrag (Comp)	Niet-comp.	Totaal toegew.	Bid to cover	Gew. gemid. prijs	Gew. gemid. rente	Bid min/max	Limiet-prijs	Aantal deeln.	% Imiet-prijs
	12-01-2005	19-01-2005	28-03-2010	305145		5 000.0	5 000.0		5 000.0		99.671					
SYNDICATIE						5 000.0	5 000.0		5 000.0							
	09-03-2005	16-03-2005	28-09-2015	306150		5 000.0	5 000.0		5 000.0		99.564					
SYNDICATIE						5 000.0	5 000.0		5 000.0							
	30-05-2005	02-06-2005	28-03-2010	305145	5 000.0	2 025.0	1 104.0	311.0	1 415.0	1.83	101.373	2.691	101.24/101.42	101.34	14	58.1395
			28-09-2015	306150	5 000.0	2 145.0	1 102.0	568.0	1 670.0	1.95	102.989	3.402	102.83/103.02	102.97	14	63.6364
			28-03-2035	304130	6 812.7	1 295.0	750.0	262.0	1 012.0	1.73	118.136	3.953	117.85/118.18	118.04	13	15.0000
AANBESTEDING						5 465.0	2 956.0	1 141.0	4 097.0							
	25-07-2005	28-07-2005	28-03-2010	305145	6 415.0	1 995.0	1 413.0	0.0	1 413.0	1.41	101.706	2.605	101.61/101.74	101.68	14	28.8462
			28-09-2015	306150	6 670.0	2 755.0	1 606.0	0.0	1 606.0	1.72	103.893	3.294	103.78/103.94	103.87	15	44.6809
AANBESTEDING						4 750.0	3 019.0	0.0	3 019.0							
	26-09-2005	29-09-2005	28-03-2010	305145	7 828.0	1 475.0	1 020.0	0.0	1 020.0	1.45	101.676	2.598	101.55/101.72	101.63	12	100.0000
			28-09-2015	306150	8 276.0	2 605.0	1 234.0	126.0	1 360.0	2.11	105.068	3.151	104.86/105.17	105.02	12	35.0877
			28-03-2035	304130	7 824.7	1 825.0	1 254.0	0.0	1 254.0	1.46	124.715	3.621	124.45/124.80	124.63	13	33.3333
AANBESTEDING						5 905.0	3 508.0	126.0	3 634.0							
	28-11-2005	01-12-2005	28-09-2015	306150	9 636.0	2 520.0	1 275.0	383.0	1 658.0	1.98	102.585	3.434	102.42/102.66	102.55	12	100.0000
			28-03-2035	304130	9 078.7	1 365.0	590.0	262.0	852.0	2.31	120.589	3.819	120.30/120.75	120.54	11	100.0000
AANBESTEDING						3 885.0	1 865.0	645.0	2 510.0							

Verhandelde volumes op de secundaire OLO-markt (daggemiddelden)



Verhandelde volumes (daggemiddelden) op de OLO-repomarkt



Opsplitsing van de vlottende schuld per instrument (in miljoenen euro)

Maand	PCR (1)	Interbanken + diversen (2)	3 md	Schatkistcertificaten (3) 6 md	12 md	Totaal	Schatkist- bons in euro	Beheers- verrichtingen Schatkist (4)	Totaal vlottende schuld (5)
J2004	488.3	1808.0	2631.8	3913.8	18886.7	25432.3	602.4	10688.7	17642.3
F	469.0	1346.5	2796.2	4499.2	19294.8	26590.2	843.7	10773.1	18476.3
M	453.7	1633.7	3083.2	4918.5	19837.0	27838.7	828.3	6718.0	24036.4
A	424.6	2479.6	3118.1	5312.6	19771.1	28201.8	293.0	6519.0	24880.0
M	441.0	1296.1	3034.0	6492.1	19135.6	28661.7	327.3	9353.3	21372.8
J	372.0	1679.9	3138.2	5971.5	19701.2	28810.9	526.0	9223.3	22165.5
J	353.5	1345.2	2850.3	5930.9	19581.1	28362.3	308.1	13355.1	17014.0
A	309.4	1572.5	2526.1	5453.2	19431.7	27411.0	334.2	12005.8	17621.3
S	262.1	1314.1	2114.4	4979.5	19530.7	26624.6	337.1	8887.6	19650.3
O	318.1	1758.0	1899.7	4660.0	19342.5	25902.2	457.7	5602.3	22833.7
N	279.2	5194.2	1892.7	4174.8	19598.7	25666.2	575.1	1913.0	29801.7
D	432.8	3124.4	1793.3	3774.0	20453.2	26020.5	777.1	4426.5	25928.3
J2005	824.3	2267.8	1996.2	4231.5	20289.6	26517.3	725.2	5848.4	24486.2
F	665.1	2166.3	2231.2	4747.0	20070.7	27048.9	466.7	3683.1	26663.9
M	776.5	6395.3	2589.3	5080.5	19453.2	27123.0	314.4	2093.7	32515.5
A	651.0	2136.9	2547.6	5847.5	19519.6	27914.7	298.3	2892.9	28108.0
M	901.9	1860.3	2516.3	6228.3	19282.4	28027.0	339.3	1957.8	29170.7
J	690.4	1480.0	2479.6	6179.7	18806.5	27465.8	697.3	4288.3	26045.2
J	614.6	1619.7	2525.4	6046.2	18847.6	27419.2	439.4	9722.8	20370.1
A	571.3	1347.4	2562.3	6046.0	18930.9	27539.2	470.9	8979.0	20949.8
S	633.2	1921.2	3838.7	5765.2	19186.9	28790.8	465.6	2577.6	29233.2
O	576.0	1954.4	5663.3	5551.9	19233.6	30448.8	496.1	4291.7	29183.6
N	595.9	1293.1	5972.2	5349.1	19647.2	30968.5	642.1	3509.4	29990.2
D	523.7	2888.2	2079.9	4974.1	19820.0	26874.0	750.0	5026.9	26009.0

(1) Tegoeden van de particulieren bij de Postcheque.

(2) Leningen en plaatsingen gedaan op de interbankenmarkt.

(3) 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.

(4) Operaties om de dagelijkse toestand van de Schatkist in evenwicht te brengen; thesaurieoverschotten ingevolge fiscale ontvangsten

of uitgaven van schatkistcertificaten.

(5) Totaal van de vlottende schuld verminderd met het bedrag onder punt (4).

NB: Als gevolg van afrondingen kunnen de totalen afwijken van de cijfers gepubliceerd in de maandelijkse stand van de staatsschuld.

Aanbestedingen van schatkistcertificaten in 2005 (in miljoenen euro)

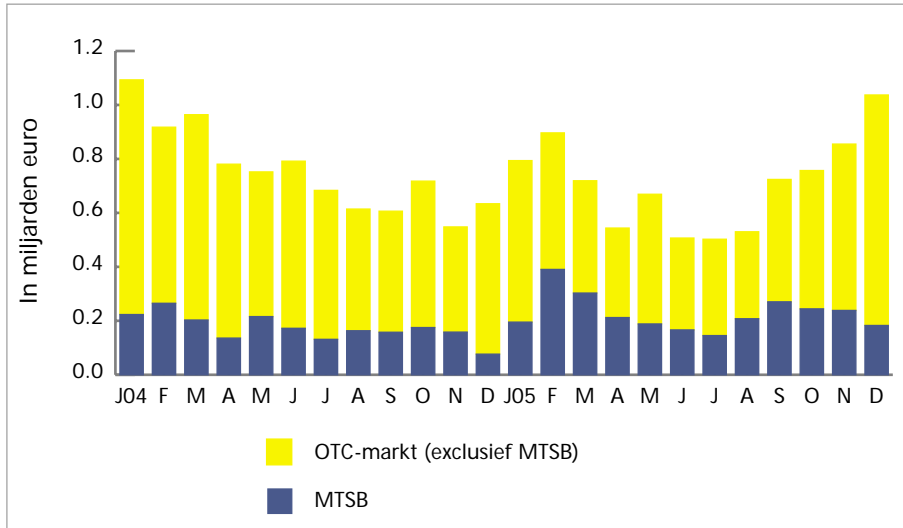
Datum aanbested.	Waarde-datum	Vervallen bedrag	Verval-datum	ISIN BE0312	Maand	Omloop voor aanbested.	Aangeb. bedrag	Toegew. bedrag (comp)	Niet comp.	Totaal uitg. bedrag	Bid to cover	Gew. gemid. rente	Spread Euribor	Bid Min/Max	Limiet. prijs	Aantal deeln	% tegen limiet-prijs
04-01-2005	06-01-2005		14-04-2005	594600	3	2 318.0	2 420.0	403.0	0.0	403.0	6.00	2.022	-12.90	1.970/2.050	2.030	7	66.6670
			16-06-2005	596621	6	2 101.0	3 340.0	1 204.0	54.0	1 258.0	2.77	2.085	-12.50	2.060/2.100	2.090	11	22.5000
11-01-2005	13-01-2005	3 199.0	14-04-2005	594600	3	2 721.0	2 780.0	401.0	0.0	401.0	6.93	2.017	-12.90	2.000/2.045	2.020	7	50.9800
			12-01-2006	603690	12	0.0	4 280.0	1 638.0	0.0	1 638.0	2.61	2.208	-10.20	2.200/2.230	2.215	14	9.0600
01-02-2005	03-02-2005		12-05-2005	595615	3	2 677.0	2 390.0	404.0	0.0	404.0	5.92	2.022	-12.00	2.015/2.045	2.025	9	36.9570
			14-07-2005	597637	6	1 506.0	5 550.0	1 230.0	20.0	1 250.0	4.51	2.059	-12.40	2.055/2.085	2.065	13	5.4790
15-02-2005	17-02-2005	3 370.0	12-05-2005	595615	3	3 081.0	2 560.0	410.0	25.0	435.0	6.24	2.014	-12.20	2.005/2.045	2.020	11	31.6670
			16-02-2006	604706	12	0.0	5 930.0	1 615.0	202.0	1 817.0	3.67	2.201	-9.90	2.195/2.220	2.205	16	13.5920
01-03-2005	03-03-2005		16-06-2005	596621	3	3 359.0	2 850.0	485.0	0.0	485.0	5.88	2.013	-12.30	2.005/2.060	2.015	5	100.0000
			18-08-2005	598643	6	1 664.0	7 180.0	1 205.0	0.0	1 205.0	5.96	2.072	-12.70	2.070/2.100	2.075	10	34.1880
15-03-2005	17-03-2005	3 696.0	16-06-2005	596621	3	3 844.0	2 335.0	400.0	75.0	475.0	5.84	2.000	-13.50	2.000/2.040	2.000	5	100.0000
			16-03-2006	605711	12	0.0	5 750.0	1 602.0	0.0	1 602.0	3.59	2.187	-12.10	2.180/2.220	2.190	11	71.3110
05-04-2005	07-04-2005		14-07-2005	597637	3	2 756.0	2 380.0	360.0	0.0	360.0	6.61	2.000	-14.70	2.000/2.040	2.000	5	100.0000
			15-09-2005	599658	6	1 505.0	4 860.0	1 203.0	185.0	1 385.0	4.04	2.051	-14.70	2.045/2.080	2.055	9	23.2760
12-04-2005	14-04-2005	3 122.0	14-07-2005	597637	3	3 116.0	2 125.0	402.0	0.0	402.0	5.29	1.998	-14.20	1.995/2.050	2.000	7	42.8570
			13-04-2006	606727	12	0.0	4 540.0	1 605.0	169.0	1 774.0	2.83	2.173	-11.10	2.160/2.200	2.175	9	87.0630
03-05-2005	05-05-2005		18-08-2005	598643	3	2 869.0	2 585.0	406.0	0.0	406.0	6.37	1.994	-13.20	1.990/2.045	2.000	7	11.4290
			13-10-2005	600662	6	1 506.0	4 185.0	1 185.0	0.0	1 185.0	3.53	2.009	-13.80	2.000/2.050	2.010	10	100.0000
10-05-2005	12-05-2005	3 516.0	18-08-2005	598643	3	3 275.0	2 475.0	402.0	0.0	402.0	6.16	1.988	-13.70	1.985/2.020	1.990	7	45.6520
			11-05-2006	607733	12	0.0	4 965.0	1 604.0	27.0	1 631.0	3.10	2.073	-11.90	2.060/2.100	2.075	12	87.4520
31-05-2005	02-06-2005		15-09-2005	599658	3	2 893.0	2 280.0	445.0	0.0	445.0	5.12	1.981	-14.60	1.970/2.015	1.990	9	3.3710
			17-11-2005	601678	6	1 509.0	5 025.0	1 209.0	0.0	1 209.0	4.16	2.002	-13.60	1.990/2.030	2.010	10	12.1210
14-06-2005	16-06-2005	4 319.0	15-09-2005	599658	3	3 338.0	2 270.0	403.0	75.0	478.0	5.63	1.977	-13.40	1.970/2.010	1.980	6	68.5710
			15-06-2006	608749	12	0.0	3 500.0	1 608.0	0.0	1 608.0	2.18	1.997	-10.80	1.990/2.025	2.000	12	65.0350
05-07-2005	07-07-2005		13-10-2005	600662	3	2 691.0	2 035.0	405.0	0.0	405.0	5.02	1.986	-12.80	1.980/2.040	1.990	7	66.6670
			15-12-2005	602684	6	1 460.0	2 750.0	1 107.0	8.0	1 115.0	2.48	2.000	-12.50	1.990/2.030	2.005	12	51.0870
12-07-2005	14-07-2005	3 116.0	13-10-2005	600662	3	2 199.0	2 170.0	403.0	0.0	403.0	5.38	1.990	-12.70	1.985/2.040	1.995	8	31.7460
			13-07-2006	609754	12	0.0	3 310.0	1 545.0	0.0	1 545.0	2.14	2.057	-10.70	2.040/2.080	2.060	10	100.0000
02-08-2005	04-08-2005		17-11-2005	601678	3	2 718.0	1 935.0	410.0	0.0	410.0	4.72	1.992	-13.50	1.980/2.040	2.005	7	19.6080
			12-01-2006	603690	6	1 638.0	2 855.0	1 204.0	0.0	1 204.0	2.37	2.023	-13.30	2.020/2.040	2.025	11	81.5220
16-08-2005	18-08-2005	3 677.0	17-11-2005	601678	3	3 128.0	1 795.0	400.0	35.0	435.0	4.49	1.999	-13.60	1.990/2.130	2.005	7	40.0000
			17-08-2006	610760	12	0.0	3 970.0	1 600.0	148.0	1 748.0	2.48	2.110	-11.60	2.020/2.135	2.120	14	40.0000

Aanbestedingen van schatkistcertificaten in 2005 (in miljoenen euro)

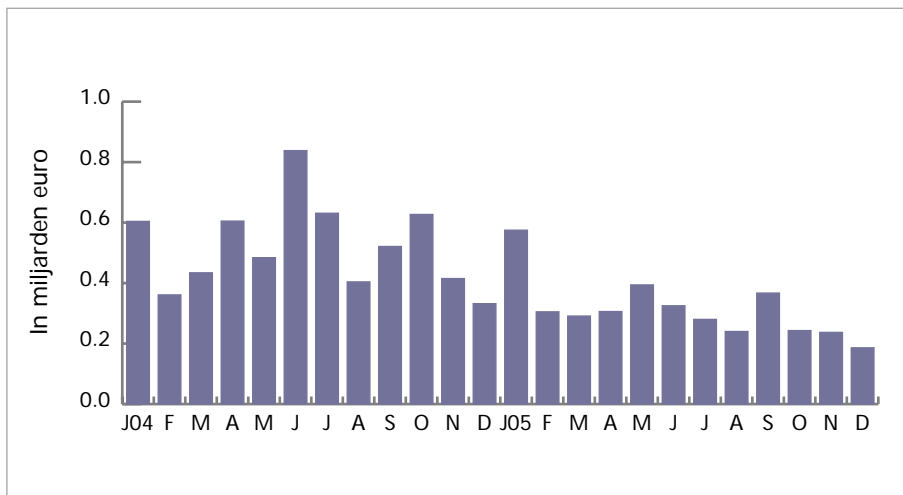
Datum aanbested.	Waarde-datum	Vervallen bedrag	Verval-datum	ISIN BE0312	Maand	Omloop voor aanbested.	Aangeb. bedrag	Toegew. bedrag (comp)	Niet comp.	Totaal uitg. bedrag	Bid to cover	Gew. gemid. rente	Spread Euribor	Bid Min/Max	Limiet. prijs	Aantal deeln.	% tegen limiet-prijs
30-08-2005	01-09-2005		15-12-2005	602684	3	2 575.0	2 345.0	605.0	0.0	605.0	3.88	2.006	-12.80	1.995/2.040	2.010	11	39.0910
			16-02-2006	604706	6	1 817.0	4 135.0	1 105.0	0.0	1 105.0	3.74	2.040	-12.00	2.035/2.060	2.040	10	83.1280
13-09-2005	15-09-2005	3 816.0	15-12-2005	602684	3	3 180.0	4 775.0	1 575.0	26.0	1 601.0	3.03	1.995	-14.10	1.980/2.025	2.010	12	0.4420
			14-09-2006	611776	12	0.0	4 110.0	1 604.0	160.0	1 764.0	2.56	2.115	-10.80	2.095/2.135	2.120	11	45.5360
04-10-2005	06-10-2005		17-11-2005	601678	1	3 563.0	3 875.0	1 023.0	0.0	1 023.0	3.79	2.008	-11.30	2.000/2.065	2.015	10	12.2220
			12-01-2006	603690	3	2 842.0	1 835.0	415.0	0.0	415.0	4.42	2.035	-14.60	2.020/2.070	2.040	6	100.0000
			16-03-2006	605711	6	1 602.0	3 200.0	970.0	0.0	970.0	3.30	2.058	-16.10	2.050/2.090	2.060	7	100.0000
11-10-2005	13-10-2005	3 499.0	15-12-2005	602684	2	4 781.0	2 120.0	800.0	0.0	800.0	2.65	2.031	-11.40	2.020/2.060	2.040	7	60.0000
			12-01-2006	603690	3	3 257.0	1 555.0	400.0	0.0	400.0	3.89	2.050	-14.20	2.040/2.080	2.055	8	30.0000
			12-10-2006	612782	12	0.0	3 370.0	1 555.0	0.0	1 555.0	2.17	2.275	-11.50	2.260/2.300	2.280	13	45.2380
01-11-2005	03-11-2005		15-12-2005	602684	1	5 581.0	2 650.0	803.0	0.0	803.0	3.30	2.068	-5.70	2.050/2.100	2.075	7	68.7500
			16-02-2006	604706	3	2 922.0	1 665.0	301.0	0.0	301.0	5.53	2.156	-10.80	2.155/2.190	2.160	5	71.4290
			13-04-2006	606727	6	1 774.0	2 730.0	1 005.0	0.0	1 005.0	2.72	2.227	-15.30	2.225/2.250	2.230	10	69.0910
15-11-2005	17-11-2005	4 586.0	15-12-2005	602684	1	6 384.0	2 625.0	630.0	76.0	706.0	4.17	2.102	-9.00	2.100/2.140	2.105	5	100.0000
			16-02-2006	604706	3	3 223.0	1 730.0	336.0	31.0	367.0	5.15	2.240	-11.00	2.235/2.275	2.245	6	20.6060
			16-11-2006	613798	12	0.0	4 220.0	1 604.0	335.0	1 939.0	2.63	2.589	-11.40	2.575/2.615	2.595	12	29.4120
29-11-2005	01-12-2005		16-03-2006	605711	3	2 572.0	1 440.0	302.0	0.0	302.0	4.77	2.350	-12.30	2.330/2.390	2.355	6	69.5650
			11-05-2006	607733	6	1 631.0	2 665.0	703.0	35.0	738.0	3.79	2.437	-15.80	2.430/2.470	2.440	9	63.5710
13-12-2005	15-12-2005	7 090.0	16-03-2006	605711	3	2 874.0	1 745.0	307.0	0.0	307.0	5.68	2.290	-16.60	2.280/2.340	2.295	8	58.0650
			14-12-2006	614804	12	0.0	3 175.0	1 645.0	0.0	1 645.0	1.93	2.671	-9.80	2.660/2.710	2.675	11	100.0000



Verhandelde volumes op de secundaire markt van de schatkistcertificaten (daggemiddelden)



Verhandelde volumes (daggemiddelden) op de repomarkt van de schatkistcertificaten



Beleggingen in "Schatkistbons-Zilverfonds" (toestand op 31 december 2005)

Effecten "SB-ZF"	Belegd bedrag	Rentevoet	Prorata interersten op 31/12/2005	Portefeuille op 31/12/2005	Bedrag op eind- vervaldag
28/03/2002 - 15/04/2010	624 076 032.25(1)	5.43384823	137 663 010.54	761 739 042.79	955 734 250.39
12/09/2002 - 15/10/2010	431 740 237.50(2)	4.54934710	68 426 995.17	500 167 232.67	618 936 159.87
10/04/2003 - 15/04/2011	451 511 336.23(3)	4.23497214	54 164 886.80	505 676 223.03	629 682 696.99
21/11/2003 - 17/10/2011	645 687 591.81(4)	4.24719380	59 378 497.01	705 066 088.82	897 230 872.37
21/11/2003 - 16/04/2012	1 000 000 000.00(4)	4.31747266	93 519 249.00	1 093 519 249.00	1 426 757 473.64
21/11/2003 - 15/04/2013	1 000 000 000.00(4)	4.44964500	96 451 769.70	1 096 451 769.70	1 506 014 320.05
22/01/2004 - 15/10/2012	296 159 365.37(5)	4.22902667	24 849 594.13	321 008 959.50	425 297 020.86
22/01/2004 - 15/04/2014	1 000 000 000.00(5)	4.37400828	86 840 877.60	1 086 840 877.60	1 549 902 169.97
22/01/2004 - 15/04/2015	1 000 000 000.00(5)	4.45786790	88 540 125.93	1 088 540 125.93	1 632 358 619.37
22/01/2004 - 15/04/2016	1 000 000 000.00(5)	4.56395979	90 691 715.16	1 090 691 715.16	1 726 649 079.02
22/01/2004 - 18/04/2017	1 000 000 000.00(5)	4.67063142	92 857 143.12	1 092 857 143.12	1 830 675 165.94
22/01/2004 - 16/04/2018	1 000 000 000.00(5)	4.74408188	94 349 396.46	1 094 349 396.46	1 934 933 570.10
03/12/2004 - 15/04/2019	1 250 000 000.00(6)	4.20204082	56 792 221.10	1 306 792 221.10	2 258 592 546.19
03/12/2004 - 15/04/2020	1 250 000 000.00(6)	4.24643832	57 393 255.79	1 307 393 255.79	2 369 231 756.61
20/05/2005 - 15/04/2021	442 653 633.07(7)	3.76448399	10 245 047.38	452 898 680.45	797 041 035.55
Totaal	12 391 828 196.23		1 112 163 784.89	13 503 991 981.12	20 559 036 736.92

(1) UMITS (437 805 323.76); meerwaarde goud (177 114 565.58); intersten korte termijn (9 156 142.91).

(2) Winst NBB (429 000 000); intersten korte termijn (2 740 237.50).

(3) Winstaandeel Belgacom (237 252 326.52); bankbiljetten (213 965 560.02); intersten korte termijn (293 449.69).

(4) Credibite (2 645 687 591.81).

(5) Pensioenfonds Belgacom (5 000 000 000); winstaandeel Belgacom (290 000 021.25); intersten korte termijn (6 159 344.12).

(6) Alesh (2 500 000 000).

(7) EBA (422 897 175.76); saldo Credibite (19 754 399.06); intersten korte termijn (2 058.25).

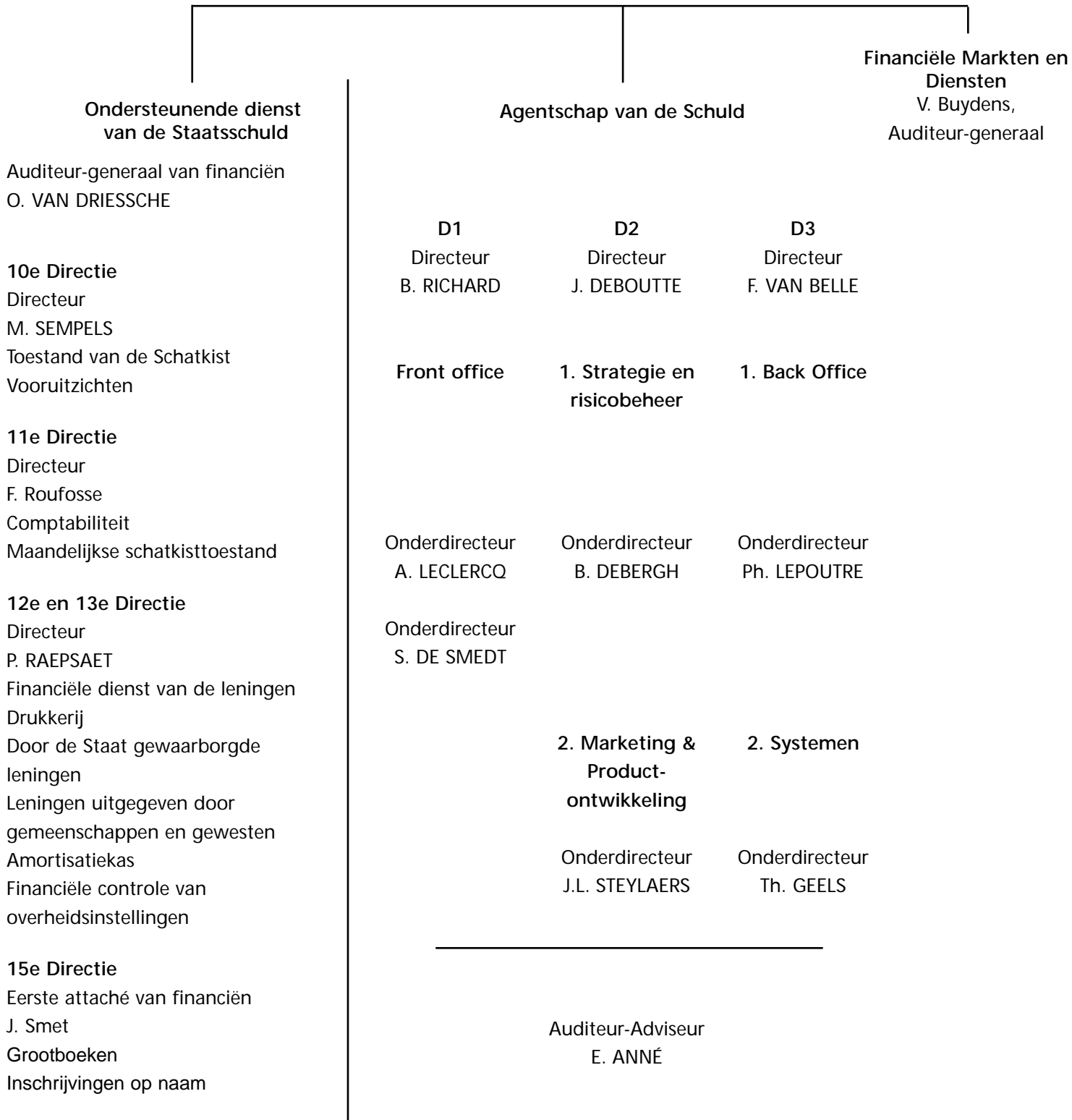


ORGANIGRAM (op 31/12/2005)
Algemene administratie van de Thesaurie

Jean-Pierre ARNOLDI, Administrateur-generaal

Financiering van de Staat en Financiële Markten

Marc Monbaliu, Administrateur



DEALERS IN BELGISCHE SCHATKISTWAARDEN

PRIMARY DEALERS

ABN AMRO Bank London Branch 250 Bishopsgate GB - London EC2M 4AA	CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LONDON One Cabot Square GB - London E14 4QJ	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL Peterborough Court - 133 Fleet Street GB - London EC4A 2BB	KBC Bank NV GKD/8742 Havenlaan 12 Avenue du Port, 12 B - 1080 Brussel B - 1080 Bruxelles
BARCLAYS Bank PLC 5 The North Colonnade - Canary Wharf GB - London E14 4BB	DEUTSCHE BANK Grosse Gallusstrasse 10-14 D - 60272 Frankfurt am Main	HSBC – FRANCE 103, avenue des Champs Elysées F - 75419 Paris Cedex 08	NOMURA INTERNATIONAL PLC Nomura House 1 St Martin's-le-Grand GB - London EC1A 4NP
BNP PARIBAS London Branch (*) 10 Harewood Avenue GB - London NW1 6AA	DEXIA Bank NV Boulevard Pachéco, 44 Pachecolaan 44 B - 1000 Bruxelles B - 1000 Brussel	ING BELGIUM S.A./N.V. Avenue Marnix, 24 Marnixlaan 24 B - 1000 Bruxelles B - 1000 Brussel	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE 17, Cours Valmy - Tour Société Générale F - 92987 Paris-La Défense Cédex
CALYON 9, Quai du Président Paul Doumer F - 92920 Paris-la-Défense Cédex	FORTIS BANK/BANQUE N.V./S.A. Montagne du Parc 3 Warandeberg 3 B - 1000 Bruxelles B - 1000 Brussel	JP MORGAN SECURITIES LTD LONDON 125 London Wall GB - London EC2Y 5AY	UBS LIMITED 100 Liverpool Street GB - London EC2M 2RH
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED Citigroup Centre, 33 Canada Square Canary Wharf GB - London E14 5LB			

RECOGNISED DEALERS

BANCA D'INTERMEDIAZIONI MOBILIARE IMI SpA Corso Matteotti, 6 I - MILANO - 20121	MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL LTD 25 Cabot Square - Canary Wharf GB - London E14 4QA
CAIXA GERAL DE DEPOSITOS (*) Avenida João XXI, 63 P - 1000-300 LISBOA	NORDEA BANK Christiansbro 3 Strandgade PO Box 850 DK - 0900 Copenhagen
LEHMAN BROTHERS INTERNATIONAL (EUROPE) 25 Bank Street GB - London E14 5LE	

BTB DEALERS

CITIBANK INTERNATIONAL PLC 33 Canada Square Canary Wharf GB - London E14 5LB	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL Peterborough Court 133 Fleet Street GB - London EC4A 2BB
DEUTSCHE BANK AG LONDON London Branch Winchester House 1 Great Winchester Street GB - London EC2N 2DB	KBC BANK NV Havenlaan 12 Avenue du Port, 12 B - 1080 Brussel / Bruxelles
DEXIA BANK Boulevard Pachéco, 44 Pachecolaan 44 B - 1000 Bruxelles / Brussel	UBS LIMITED 100 Liverpool Street GB - London EC2M 2RH
FORTIS BANK/BANQUE Montagne du Parc, 3 Warandeberg, 3 B - 1000 Bruxelles / Brussel	CSFB (Credit Suisse First Boston) (Europe) Ltd One Cabot Square GB-London E14 4QJ

(*) In samenspraak met de Schatkist zijn deze instellingen geen primary of recognised dealer meer sinds 1 mei 2006



PLAATSENDE INSTELLINGEN STAATSBONS

AXA BANK BELGIUM	Grote Steenweg, 214 Vorstlaan, 23	2600 BERCHEM 1170 BRUSSEL
ING BELGIUM	Marnixlaan, 24	1000 BRUSSEL
BKCP - BEROEPSKREDIET	Kunstlaan, 6-9	1210 BRUSSEL
CPH BANQUE	Rue Perdue, 7	7500 DOORNIK
LANDBOUWKREDIET	Sylvain Dupuislaan, 251	1070 BRUSSEL
BANK DEGROOF	Nijverheidsstraat, 44	1040 BRUSSEL
DEUTSCHE BANK	Marnixlaan, 13-17	1000 BRUSSEL
DEXIA BANK	Pachecolaan, 44	1000 BRUSSEL
DIERICKX, LEYS EN CO, EFFECTENBANK	Kasteelpleinstraat, 44	2000 ANTWERPEN
FORTIS BANK	Warandeborg, 3	1000 BRUSSEL
KBC BANK	Havenlaan, 2	1080 BRUSSEL
LELEUX ASSOCIATED BROKERS	Wildewoudstraat, 17	1000 BRUSSEL
BANK VAN DE POST	Koloniënstraat, 56	1000 BRUSSEL
OOSTVLAAMS BEROEPSKREDIET (*)	Dr A. Rubbensstraat, 45	9240 ZELE
VAN DE PUT EN CO EFFECTENBANK	Mechelsesteenweg, 203	2018 ANTWERPEN
VDK SPAARBANK	Sint-Michielsplein, 16	9000 GENT
WEST-VLAAMSE BANK	Adriaan Willaertstraat, 9	8000 BRUGGE

(*) Deze instelling is geen "plaatsende instelling" meer voor de campagne 2006-2007