

KONINKRIJK BELGIE

Federale
Overheidsdienst
Financiën
Algemene
Administratie van
de Thesaurie



FEDERALE STAATSSCHULD

Jaarverslag

2006



J A A R V E R S L A G 2 0 0 6

JAARVERSLAG 2006

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

<http://www.debtagency.be>



D/2007/0676/2

Mei 2007

Voorwoord van de heer Didier Reynders, Vice-Eerste Minister en Minister van Financiën	4
De overheidsschuld in cijfers	6
Deel I: Economische ontwikkelingen en overheidsfinanciën in 2006	8
1. Hogere interestvoeten als gevolg van de verstrakking van het monetaire beleid	8
2. Evolutie van de overheidsfinanciën	10
Deel II: Het financieringsbeleid in 2006	15
1. Financieringsbehoeften in 2006: minder hoog dan vooropgesteld	15
2. Een uitgiftebeleid gestoeld op de uitgifte van twee types van producten	17
2.1. Liquide producten waarvan de uitgiften transparant en voorspelbaar verlopen	17
a. Lineaire obligaties	17
b. Schatkistcertificaten	25
c. Staatsbons	27
d. Strips	29



2.2. Op maat gemaakte producten	30
a. Belgian Treasury Bills (BTB's) in euro en in deviezen	30
b. Schatkistbons - Zilverfonds	32
3. Stabilisatie van de interestlasten dankzij een strikte risicocontrole	32

Deel III: Strategische aandachtspunten 37

1. Geharmoniseerde rapportering door de primary en recognized dealers	37
2. Instellen van "collateral agreements"	38
3. Road shows: een dialoog met de investeerders	40
4. Notering van effecten op de doorlopende markt	40
5. Effectisering van belastingschulden	41

Bijlagen

- Vervaldagenkalender van de langetermijnschuld in euro
- 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 Ondersteunende Dienst van de Schuld
- Dealers in Belgische schatkistwaarden en plaatsende instellingen voor het jaar 2007

Het Jaarverslag 2006 van de federale staatsschuld is het 20ste op rij dat door de Administratie van de Thesaurie wordt gepubliceerd. In de voorbije twintig jaar werd er naar gestreefd om de burgers van dit land op een klare en openhartige wijze te informeren over onze schuldenlast, m.a.w. ons gemeenschappelijke passief. De vorm van het verslag heeft een evolutie ondergaan; de inhoud is duidelijker en ook overzichtelijker geworden. De layout werd gemoderniseerd, doch steeds met hetzelfde einddoel: een grotere transparantie bij het beheer van de federale staatsschuld.

Niet alleen de vorm van het jaarverslag is geëvolueerd, ook de economische en financiële context van ons land heeft veranderingen ondergaan die op het einde van de jaren '80 ondenkbaar waren. Vandaag zijn onze overheidsfinanciën gezond en zijn begrotingen in evenwicht of met een overschot een jaarlijkse realiteit geworden. De regering heeft onlangs nogmaals bevestigd dat zij in haar begrotingstraject voorziet om vanaf 2007 progressief overschotten aan te leggen.

De jongste jaren waren de economische prestaties van België beter dan deze van de meeste andere landen uit de eurozone. Ook in 2006 was dit het geval. De Belgische economie kende een groeivoet van 3% van het bbp, ondanks de recordhoogte van de olieprijsen.

Gelet op de gunstige macro-economische omstandigheden, is het bijgevolg logisch dat ook onze schuldratio in verhouding tot het bbp verder blijven dalen is. Deze afname werd zo'n 10 jaar geleden ingezet. Ieder jaar komen wij dichterbij het Europese gemiddelde, een bewijs dat de regering geslaagd is in een ander belangrijk opzet, namelijk de versnelde afbouw van de schuldratio.



De positieve weerslag van het goede financiële beheer werd versterkt door de resultaten van de modernisering van het openbaar schuldbeheer op het vlak van de instrumenten, de markten en de structuren. Met een beperkte maar gemotiveerde ploeg is het Agentschap van de Schuld erin geslaagd om de schuldportefeuille te verbeteren en om structureel de kostprijs van de openbare financiën te verminderen. Daarbij haalde het Agentschap voordeel uit de mogelijkheden die de euromarkt bood en ook uit de daling van de rentevoeten. Tien jaar geleden bedroeg de verhouding tussen de federale interestlasten en de federale uitgaven nog 40%, nu is dit nog slechts 27%. Deze vermindering van de interestlasten ging hoegenaamd niet gepaard met een verhoging van de marktrisico's, zoals het herfinancieringsrisico en het wisselrisico. De schuldportefeuille is robuust en is minder gevoelig geworden voor renteschommelingen. Het aandeel van de niet-ingedekte deviezenschuld werd in 2006 verder afgebouwd en bedraagt momenteel nog slechts 1.5%.

VOORWOORD

van de heer
**Didier
Reynders,
Vice-Eerste
Minister en
Minister van
Financiën**



Deze positieve evolutie is de markten niet ontgaan, hetgeen blijkt uit de minimale spreads tussen de Belgische referentieleningen en deze met dezelfde looptijd uitgegeven door de buurlanden.

Als gevolg van de afname van de schuldenlast en de vermindering van de begrotingslasten kan België het probleem van de vergrijzing aanpakken, meer bepaald de kosten die zullen wegen op de toekomstige generaties wil men de kwaliteit van onze sociale zekerheid structureel behouden. In zijn recente advies, afdeling "financieringsbehoeften van de overheid", geeft de Hoge Raad van Financiën een beschrijving van het voorgestelde begrotingstraject voor de komende jaren en wijst daarbij op het belang van de daling van de interestlasten voor de aanleg van forse, toenemende begrotingsoverschotten.

Ik verheug mij erop de beheerders van de federale staatsschuld te mogen gelukwensen voor het geleverde werk, en meer in het bijzonder sinds de oprichting van het Agentschap. Hun professionalisme wordt alom erkend. Ik moedig hen dan ook aan om de ingeslagen weg voort te zetten en nog verder hun technisch kunnen te bewijzen, niet alleen bij het beheer van de schuldinstrumenten maar ook in andere recente dossiers zoals de effectisering van belastingsschulden. Hun betrokkenheid bij voorbereidende werkzaamheden en bij de plaatsing van financiële instrumenten heeft hun horizon verruimd, en dit dankzij de contacten met nieuwe soorten investeerders.

Door de daling van de schuldratio kan men het gevoel krijgen dat deze trend zich steeds verder zal blijven doorzetten. De schuldbeheerders dienen echter waakzaam te blijven want de markten kunnen soms onverwachte bewegingen maken. Bovendien dienen zij een reactieve en pro-actieve houding aan te nemen ten aanzien van de technologische ontwikkeling van de schuldinstrumenten en de uitgiftetechnieken. Ik wens hen nog veel succes.

De Minister van Financiën, Didier Reynders

DE OVERHEIDSSCHULD IN CIJFERS

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

	2006	2005
I. Uitstaand bedrag en voornaamste instrumenten		
1. Bruto uitstaand bedrag van de federale staatsschuld	278.60	277.93
- Financieringen en plaatsingen door de Schatkist	0.10	0.00
- Financiering andere entiteiten	0.66	1.10
- Effecten in portefeuille	1.11	3.86
- Beleggingsreserve	0.01	0.00
- Financiering Rentenfonds	0.06	0.07
Netto uitstaand bedrag van de federale staatsschuld	276.66	272.90
2. Schuldinstrumenten		
A. Instrumenten in euro:	277.14	276.19
- Lineaire obligaties (OLO's)	214.22	214.24
- Klassieke leningen	0.06	0.06
- Staatsbons	6.84	7.16
- Schatkistcertificaten	26.97	26.87
- Schatkistbons - Zilverfonds	14.66	13.50
- Belgian Treasury Bills in euro	0.78	0.75
- Privé-leningen, interbankenmarkt en diversen	5.16	4.39
- Schuld uitgegeven in vreemde munt en geswapt in euro	0.45	0.45
- Schuld van bepaalde instellingen, waarvoor de federale staat tussenkomt in de financiële lasten	8.00	8.77
In % van de schuld in euro:		
- Lineaire obligaties (OLO's)	77.30 %	77.57 %
- Klassieke leningen	0.02 %	0.02 %
- Staatsbons	2.47 %	2.59 %
- Schatkistcertificaten	9.73 %	9.73 %
- Andere	10.48 %	10.09 %
B. Instrumenten in vreemde munt:	1.46	1.74
- Schuld op middellange en lange termijn	0.98	1.13
- Belgian Treasury Bills in deviezen	0.48	0.61
II. Variatie van het netto uitstaand bedrag van de federale staatsschuld over het jaar		
1. Variatie (in miljarden euro)	3.74	7.45
- Netto te financieren saldo (NFS)	4.05	2.27
- Overname van schulden	0.00	0.11
- Wisselkoersverschillen	-0.13	-0.01
- Kapitalisatie van interesten	0.60	0.57
- Schuld van bepaalde instellingen	-0.78	4.51
2. Variatie in %	1.34 %	2.68 %

III. Kenmerken van de federale staatsschuld

1. Rating toegekend door de diverse agentschappen

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

2. Opsplitsing volgens de munt

- Schuld in euro	99.48 %	99.37 %
- Schuld in vreemde munt	0.52 %	0.63 %

3. Opsplitsing volgens de looptijd

- Lange en middellange termijn (> 1 jaar)	88.25 %	88.61 %
- Korte termijn	11.75 %	11.39 %

4. Opsplitsing volgens de rentevoet

- Vaste rentevoet	87.01 %	82.94 %
- Variabele rentevoet	12.99 %	17.06 %

5. Effectieve duratie van de schuld in euro

4.52

4.44

Effectieve duratie van de schuld in vreemde munt

0.18

0.21

6. Interestlasten van de federale overheid

11.85

12.24

7. Gewogen gemiddelde rentevoet

4.60 %

4.61 %

8. Federale interestlasten als percentage van de federale uitgaven

27.18 %

25.93 %

IV. Relatie federale staatsschuld - schuld van de gezamenlijke overheid

1. Uitstaand bedrag van de federale staatsschuld

278.60

277.93

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

3.78

3.69

3. Schuld van gemeenschappen, gewesten en lokale besturen

29.22

29.48

4. Consolidatie-effect

32.62

32.97

5. Andere correcties

4.98

5.25

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

274.00

272.88

7. Bruto binnenlands product (BBP)

313.17

298.54

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

87.49 %

91.40 %

(1) Zoals gedefinieerd in het Verdrag van Maastricht.

ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN EN OVERHEIDSFINANCIEN IN 2006

1. Hogere interestvoeten als gevolg van de verstrakking van het monetaire beleid

De Belgische economie kende in 2006 een bbp-groei van 3.0%, wat opnieuw beter was dan het Europese gemiddelde. Bovendien luwde de inflatie zodat de toename van de geharmoniseerde consumptieprijnsindex nu 2.3% bedroeg tegen 2.5% in 2005. Ons land volgde daarbij de positieve trend die zich zowel mondiaal als binnen de eurozone (groei van +2.7%) aftekende.

Het was in een dergelijke context dat de rentevoeten van de belangrijkste economieën globaal aantrokken, zij het vanuit een uitzonderlijk laag peil.

Dit neemt niet weg dat door de - weliswaar beperkte - inflatoire druk, het monetaire beleid in 2006 minder accommoderend was.

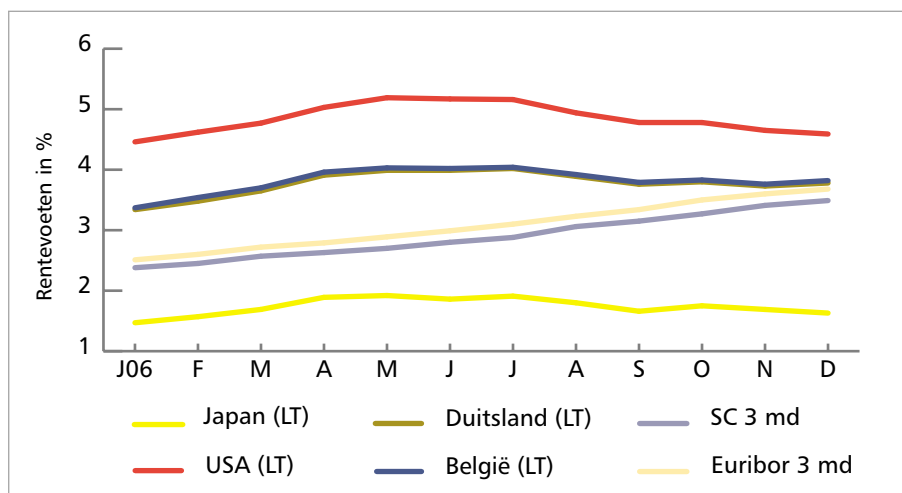
Zowel in de Verenigde Staten als in de eurozone hebben de centrale banken

herhaaldelijk hun rentetarieven opgetrokken. Zo heeft de Europese Centrale Bank (ECB) haar minimale inschrijvingsrente voor de voornaamste herfinancieringsverrichtingen in december 2005 opgetrokken tot 2.25%. Deze rente was tussen juni 2003 en november van dat jaar onveranderd op 2.00% gebleven. Nieuwe stijgingen van het richttarief vonden plaats in maart 2006 en daarna nog in juni, augustus, oktober en december zodat het op het einde van het jaar 3.50% bedroeg.

Deze stijgingen hadden natuurlijk hun weerslag op de Belgische kortetermijnrente. De stijgingen van het richttarief gingen gepaard met een vrijwel even grote stijging van de rentetarieven op minder dan één jaar. Grafiek 2 toont duidelijk aan dat de transmissie van het monetaire beleid naar de rentetarieven toe efficiënt was. De rentebewegingen op de monetaire markt liepen zelfs vooruit op de aanpassingen van de basisrente, een gevolg van de ECB die de toon van haar communicatie verscherpte.

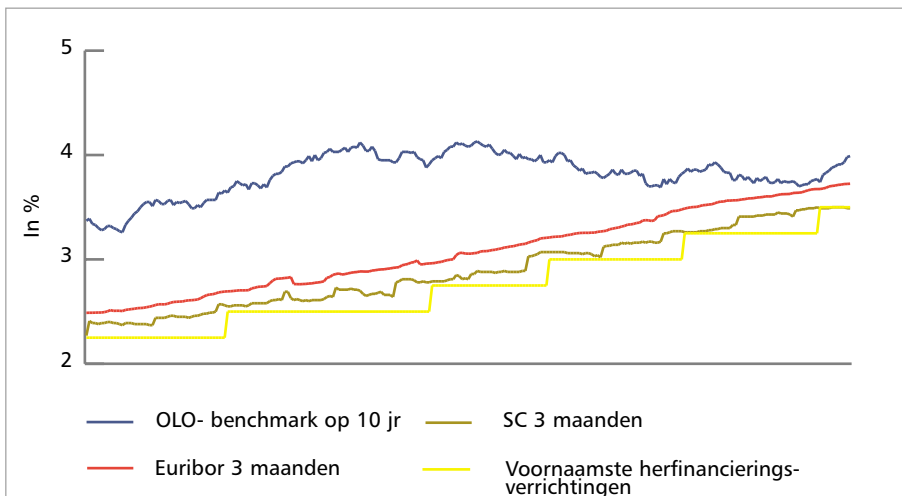
Stijging van de rentevoeten

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



2

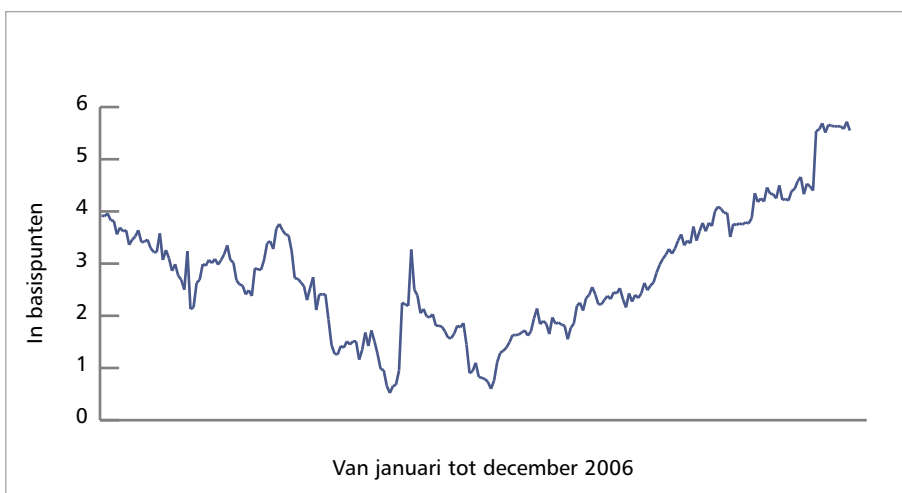
Evolutie van de rentevoeten in 2006



*Gezonde openbare
financiën*

3

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



De rente van de 3-maandsschatkistcertificaten op de secundaire markt steeg gemiddeld van 2.38% in januari naar 3.49% eind december.

Er deed zich eveneens een transmissie van het monetaire beleid voor naar de langetermijnrente, doch hier was de evolutie minder frappant dan bij de korte termijn omdat de stijgingen kleiner waren bij de zeer lange looptijden. Deze verschillende ontwikkelingen resulteerden in het afvlakken van de rentecurve. Ondanks deze stijgingen bleef de langetermijnrente toch laag,

wat de investeringen zeker ten goede kwam. De relatief lage langetermijnrente in de eurozone en in de Verenigde Staten kan worden verklaard door het feit dat de risicopremie die de investeerders vragen voor de aanschaf van langetermijnproducten verminderde o.a. door de toegenomen geloofwaardigheid van het monetaire beleid. Nog andere redenen die een rol hebben gespeeld, waren ondermeer de vraag van verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen naar langlopend papier en de plaatsingen op de financiële markten

van de uitzonderlijke inkomsten die de olie-exporterende landen te beurt vielen.

Gemiddeld steeg de rente van de effecten op lange termijn tussen januari en juli, daarna daalde zij lichtjes om zich naar het einde van het jaar toe te stabiliseren op een peil dat toch hoger lag dan in het begin van het jaar. De rente van de referentie-OLO op 10 jaar bijvoorbeeld, steeg gemiddeld van 3.37% in januari naar 4.04% in juli. Nadien zakte zij op het einde van het jaar opnieuw tot 3.82%.

Ondanks de rentestijgingen zijn de federale rentelasten in 2006 in absolute cijfers opnieuw gedaald: van 12.04 miljard euro in 2005 naar 11.71 miljard euro in 2006. De gewogen gemiddelde rentevoet heeft zich in 2006 gestabiliseerd en bedroeg 4.60% tegen 4.61% in 2005. Dit fraaie resultaat was mede te danken aan een degelijk schuldbeheer.

Onze gezonde overheidsfinanciën, die zich vertaalden in een evenwicht tussen ontvangsten en uitgaven en in een daling van de schuldratio (geraamd op 87.7% van het bbp), plus de positieve langetermijnvooruitzichten overgenomen in het stabiliteitsprogramma, hebben rating-agentschappen ertoe aangezet om hun notering voor België op te waarderen. Zo heeft het agentschap Moody's zijn "outlook" voor de langetermijnrente van ons land (Aa1) opgetrokken van "stabiel" naar "positief" en heeft het agentschap Fitch zijn rating voor hetzelfde schuldsegment opgetrokken van AA naar AA+.

Ook het renteverskil tussen de Duitse en Belgische referentieleningen op 10 jaar, berekend in termen van "asset swap spreads", profiteerde van deze gunstige evolutie en bleef klein. Op het einde van 2006 bedroeg het minder dan 6 basispunten.

2. Evolutie van de overheidsfinanciën in 2006

2.1. De toepassing van het stabiliteitsprogramma 2006-2009

Conform de verbintenissen van de regering is de begroting van de gezamenlijke overheid sinds 2000 in evenwicht of vertoont zij een licht overschot.

Voor de begroting van 2006 werd opnieuw gemikt op een evenwicht. Daarnaast ging de regering door met haar hervormingsprogramma om de economische activiteit en de werkgelegenheid te stimuleren. Ook werd het sociale beleid versterkt en werden er initiatieven genomen in een aantal prioritaire domeinen zoals justitie en veiligheid, mobiliteit en ontwikkelingssamenwerking.

Bij de opstelling van de initiële begroting werd uitgegaan van een bbp-groei van 2.2%. Dit cijfer werd bevestigd tijdens de begrotingscontrole in maart 2006. Doch in werkelijkheid was de groei groter dan eerst verwacht en werd het oorspronkelijke cijfer op 2.5% gebracht bij de begrotingscontrole in juli 2006 en op 2.7% in de economische begroting van oktober die als basis diende voor de opmaak van de begroting voor 2007. Volgens de jongste ramingen van de Nationale Bank, die dateren van februari 2007, bereikt de economische groei van ons land in 2006 zelfs 3.0% .

Door de gestage economische groei en een strikte opvolging van de uitgaven werd de overheidsbegroting afgesloten met een overschot van 0.1% van het bbp. Daarnaast werden ook een aantal eenmalige maatregelen genomen om dit resultaat te bereiken. Het streefdoel, namelijk het realiseren van een begrotingsevenwicht, werd bijgevolg lichtjes overtroffen.

1

Doelstellingen en realisaties betreffende het vorderingensaldo
(in % van het bbp) (1)

	2005	2006	
	Realisaties	Doelstellingen	Ramingen
Gezamenlijke overheid			
° Vorderingensaldo	0.1	0.0	0.1
° Primair overschot	4.3	4.1	4.2
Entiteit I			
° Vorderingensaldo	0.0	0.1	0.1
° Primair overschot	3.9	3.8	3.9
Entiteit II			
° Vorderingensaldo	0.1	-0.1	0.0
° Primair overschot	0.5	0.3	0.3

(1) Bovenvermelde cijfers verwijzen naar de statistieken opgesteld door het Instituut voor Nationale Rekeningen. Eurostat vermeldt andere cijfers door een verschil in de wijze waarop de overname van de NMBS-schulden door het Fonds voor Spoorweginfrastructuur geboekt wordt.

Een begroting in evenwicht

Evolutie per deelsector

Volgens de gegevens beschikbaar in februari 2007, is het overschot bij de gezamenlijke overheid het resultaat van een klein surplus bij Entiteit I (federale overheid en sociale zekerheid) en van een evenwicht bij Entiteit II (gemeenschappen, gewesten en lokale besturen). Daarmee werden de doelstellingen voor Entiteit I gehaald en deze voor Entiteit II zelfs overtroffen.

Binnen Entiteit I noteerde de federale overheid een tekort van 0.1% van het bbp, dat gecompenseerd werd door een overschot van 0.2% bij de sociale zekerheid.

Voor Entiteit II werd een evenwicht bereikt, enerzijds door een overschot van 0.2% bij de gemeenschappen en gewesten en anderzijds door een tekort van 0.2% bij de lokale besturen. Bij deze laatste speelde ook de verwachte negatieve impact van de verkiezingen

mee; in de aanloop tot de verkiezingen stijgen de investeringsuitgaven, hetgeen traditioneel leidt tot een verslechtering van het vorderingensaldo.

Ontvangsten en uitgaven

De fiscale en parafiscale lasten daalden in 2006 respectievelijk met 0.5% en 0.2%. Deze evolutie betreft hoofdzakelijk Entiteit I. De daling was vooral het gevolg van het beleid dat gevoerd werd om de lasten op arbeid te verminderen. Naast de hervorming van de personenbelasting, die nu op kruissnelheid komt, werden de forfaitaire beroepsonkosten opgetrokken en kwamen er nieuwe verminderingen van de sociale bijdragen (zowel patronale als persoonlijke).

De primaire uitgaven bedroegen in 2006 44.8% van het bbp. In vergelijking met 2005 daalden zij eveneens als gevolg van de gematigde groei van de gezondheidsuitgaven. De verbeterde

2

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

	2005 Realisaties	2006 Ramingen
Ontvangsten	49.9	48.9
waarvan fiscale ontvangsten	31.0	30.5
waarvan parafiscale ontvangsten	13.9	13.7
Primaire uitgaven	45.6	44.8
Totale uitgaven	49.9	48.9

Verdere daling van
de schuldratio

conjunctuur leidde ook tot een vermindering van de werkloosheidsuitgaven. In de evolutie van de primaire uitgaven was tevens de weerslag merkbaar van de boekhoudkundige verwerking van bepaalde onroerende transacties.

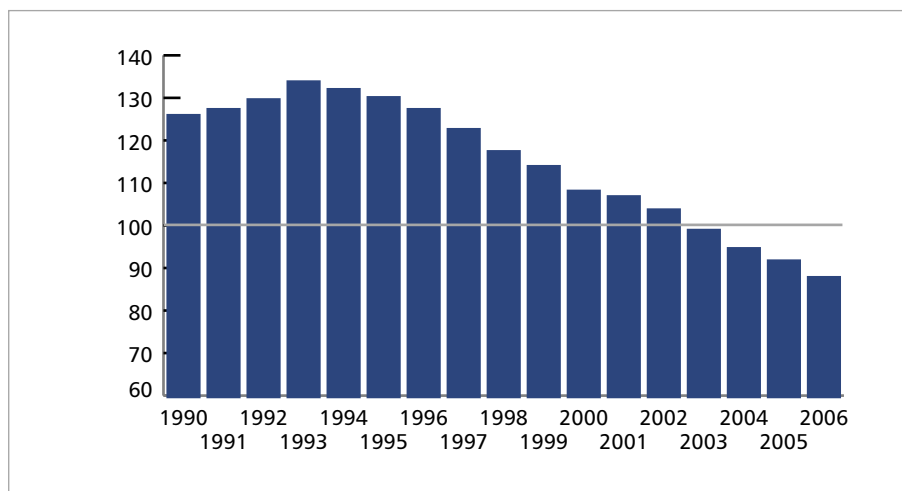
Het gecombineerde resultaat van de primaire uitgaven en van de ontvangsten heeft geleid tot een lichte terugloop van het primaire overschot. Toch bedroeg het nog iets meer dan voorzien in het stabiliteitsprogramma 2006-2009.

Deze afname werd gecompenseerd door een vermindering van de rentelasten van

4.3% naar 4.1% van het bbp. Dit was uitsluitend het gevolg van de evolutie van de schuldratio. Door de stijging van de kortetermijnrente is de impliciete rente op de staatsschuld immers lichtjes gestegen. Dit is de reden waarom de interestlasten minder snel gedaald zijn dan de voorbije jaren.

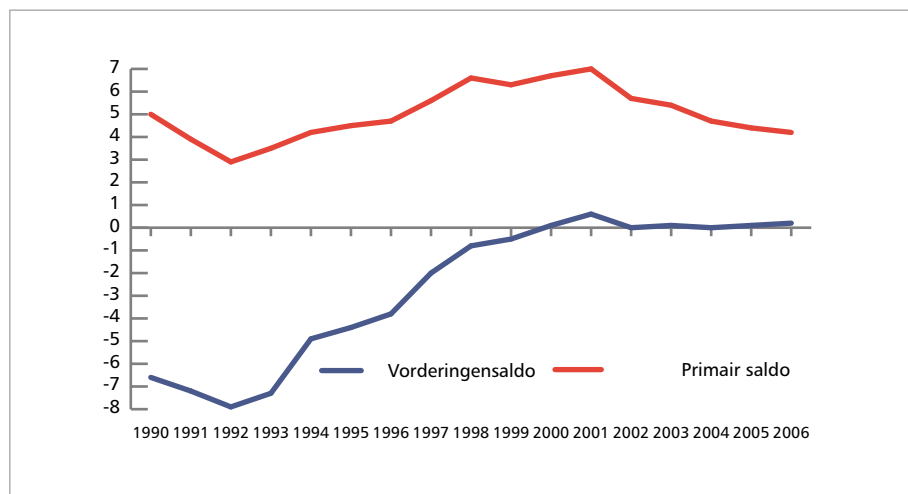
De schuldratio van de gezamenlijke overheid is verder blijven dalen en bedroeg op het einde van 2006 87.5% van het bbp, een daling met 4.1% ten opzichte van 2005. De doelstelling van het stabiliteitsprogramma dat voorzag in een daling met 3.6%, werd hiermee ruimschoots overschreden.

4

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

5

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



Vergelijking met Europa

Dankzij deze evolutie is de kloof tussen de schuldratio van ons land en het gemiddelde in de eurozone (69.5% van het bbp) opnieuw smaller geworden en dit ondanks het feit dat, in tegenstelling met de vorige jaren, het eurozone-gemiddelde in 2006 gedaald is met 1.2%

Samen met Ierland, Finland, Nederland en Spanje behoorde België in 2006 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 2007-2010

Het stabiliteitsprogramma 2007-2010 bevestigt het begrotingstraject dat door de regering, gevormd na de verkiezingen van mei 2003, werd uitgestippeld. Het realiseren van een begrotingsevenwicht, gevolgd door de progressieve vorming van begrotings-

overschotten vanaf 2007 en het verder terugdringen van de schuldratio, behoren tot de essentiële doelstellingen van dit programma. Deze budgettaire doelstellingen gaan bovendien gepaard met ambitieuze hervormingen op sociaal en economisch vlak. Deze laatste werden trouwens tot 2012 vastgelegd in de wet "tot waarborging van een voortdurende vermindering van de overheidsschuld en tot oprichting van een Zilverfonds", bestemd om de bijkomende pensioensuitgaven te dekken.

In 2007 wordt een begrotingsoverschot van 0.3% van het bbp nagestreefd. Dit overschot zou jaarlijks moeten worden opgetrokken met 0.2% om tegen 2010 0.9% van het bbp te bedragen. De overschotten zullen aangewend worden om het Zilverfonds structureel te spijzen.

Indien de economie sneller zou groeien dan geraamd, wordt in het stabiliteitsprogramma de verbintenis aangegaan om de vrijgekomen middelen in de eerste plaats aan te wenden voor de verbetering van het vorderingensaldo.

Tussen 2007-2010 zou de totale fiscale en parafiscale druk zich moeten stabiliseren rond 47% van het bbp. Vanaf 2007 komen er ook nieuwe selectieve of globale maatregelen om de lasten op inkomsten uit arbeid te verlagen. Door het accent te leggen op andere inhoudingen dan deze op arbeid en door de beheersing van de primaire uitgaven, wordt op het vlak van de begroting het ene met het andere gecompenseerd. Voor 2007 zouden de primaire uitgaven van de gezamenlijke overheid moeten verminderen met 0.2% van het bbp.

De interestlasten in verhouding tot het bbp zouden in de periode 2007-2010 ieder jaar verder moeten afnemen met ongeveer 0.2%. Dit is minder snel dan voorheen omdat er stilaan een einde komt aan de dalende trend van de impliciete rentevoet van de schuld.

Op basis van de conjuncturele en budgettaire uitgangspunten van het stabiliteitsprogramma, zou de schuld-

ratio progressief moeten dalen van 83.9% van het bbp in 2007 naar 72.6% in 2010.

De vermindering van de schuldratio en de progressieve vorming van overschotten zijn cruciale elementen in de strategie die werd ontwikkeld om het hoofd te bieden aan kosten die voortvloeien uit de veroudering van de bevolking. In haar rapport van mei 2006 heeft de Studiecommissie voor de Vergrijzing de bijkomende kosten voor de periode 2005-2030 geschat op 3.8% van het bbp. Vanaf 2014 zullen deze opgevangen worden door een geleidelijke inkrimping van het begrotingsoverschot en door de reserves aangelegd bij het Zilverfonds.

Het begrotingsbeleid vormt slechts één aspect van de strategie om de gevolgen van de vergrijzing op te vangen. De verdere verlaging van de lasten op arbeid om de groei en de werkgelegenheid te stimuleren, past evenzeer in deze strategie.

3

Begrotingstraject van de verschillende entiteiten in het stabiliteitsprogramma 2007-2010 (in % van het bbp) (1)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	Realisaties	Ramingen	Doelstellingen			
Gezamenlijke overheid						
° Primair overschot	4.3	4.1	4.2	4.1	4.1	4.2
° Interestlasten	4.2	4.1	3.9	3.6	3.4	3.3
° Vorderingsaldo	0.1	0.0	0.3	0.5	0.7	0.9
Entiteit I						
° Primair overschot	3.9	3.8	3.7	3.7	3.6	3.7
° Interestlasten	3.9	3.7	3.5	3.3	3.1	3.0
° Vorderingsaldo	0.0	0.1	0.2	0.4	0.5	0.7
Entiteit II						
° Primair overschot	0.5	0.3	0.5	0.4	0.5	0.5
° Interestlasten	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
° Vorderingsaldo	0.1	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.2

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

HET FINANCIERINGSBELEID IN 2006

1. Financieringsbehoeften in 2006: minder hoog dan vooropgesteld

Financieringsbehoeften

De Schatkist raamde in december van het jaar 2005 haar financieringsbehoeften voor het jaar 2006 op 27.69 miljard euro. In de loop van het jaar bleek echter dat het geplande bedrag van de vervroegde terugkoop van leningen met vervaldag in 2007 en later (5.0 miljard euro) niet zou gehaald worden. Daartegenover stond dat het federale kastekort hoger kwam te liggen dan geraamd. Globaal genomen bedroegen de financieringsbehoeften in 2006 uiteindelijk 26.27 miljard euro.

Financieringsmiddelen

De Schatkist doet hoofdzakelijk een beroep op haar twee gestandaardiseerde producten - OLO's en schatkistcertificaten - om in haar financieringsbehoeften te voorzien.

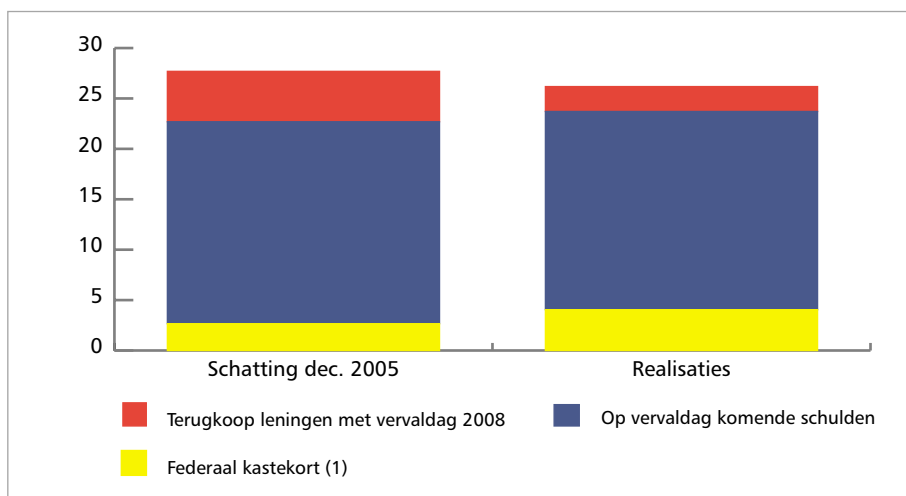
Deze worden aangevuld met diverse andere producten, waaronder de Staatsbons, die specifiek voor de particulieren bestemd zijn, en de Schatkistbons-Zilverfonds, waarmee het Zilverfonds de verkregen gelden herbelegt bij de Schatkist.

De geplande OLO-uitgiften volgden de evolutie van de financieringsbehoeften zoals hierboven beschreven. Initieel voorzag de Schatkist om OLO's uit te geven voor een bedrag van 22.89 miljard euro, geheel in lijn met de bedragen die zij in de voorbije jaren uitgaf. Door de lagere financieringsbehoeften bedroeg de uiteindelijke OLO-uitgifte slechts 20.83 miljard euro.

Voor de andere producten werd een bedrag uitgegeven dat goed aansloot bij de oorspronkelijke planning. De financiële deposito's, die de Schatkist van tijd tot tijd aanhoudt om schommelingen in de financieringsbehoeften te dekken, verminderden structureel zoals gepland.

6

Opeenvolgende schattingen van de financieringsbehoeften (in miljarden euro)



(1) Inbegrepen de transfers naar het Zilverfonds en de dotaties aan het Fonds voor Spoorweginfrastructuur.

De financiering van de Schatkist in 2006 (in miljarden euro)

	Begroting 2006 (1)	Realisatie op 31/12/2006
I. Bruto te financieren saldo 2006	27.69	26.27
1. Financieringsbehoeften in 2006	22.69	23.72
Begrotingstekort (2):	2.66	4.05
<i>Met inbegrip van de transfers naar het Zilverfonds</i>	<i>0.62</i>	<i>0.56</i>
<i>en de financiering van het FSI (terugbetalingen)</i>	<i>0.18</i>	<i>0.18</i>
Schuld op vervaldag in 2006	20.03	19.66
- Schuld op lange en middellange termijn in euro	19.95	19.59
- Schuld op lange en middellange termijn in vreemde munt	0.08	0.07
2. Geplande prefinanciering (effecten op vervaldag in 2007 of later)	5.00	2.47
Terugkopen (3)	5.00	2.47
3. Andere financieringsbehoeften (4)	0.00	0.08
II. Financieringsmiddelen in 2006	24.01	22.06
1. Uitgiften op lange en middellange termijn in euro	24.01	22.06
OLO's	22.89	20.83
Schatkistbons - Zilverfonds	0.62	0.56
Producten bestemd voor particulieren	0.50	0.68
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	-0.36	-0.08
IV. Wijziging in het uitstaand bedrag van de schatkistcertificaten (6)	0.00	0.10
V. Netto evolutie van andere schulden op korte termijn en van de financiële activa (7)	4.04	4.19

(1) Vooruitzichten december 2005.

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

(3) Op 1 januari 2006 bedroeg de schuld op lange en middellange termijn met vervaldag in 2007 23.07 miljard euro.

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

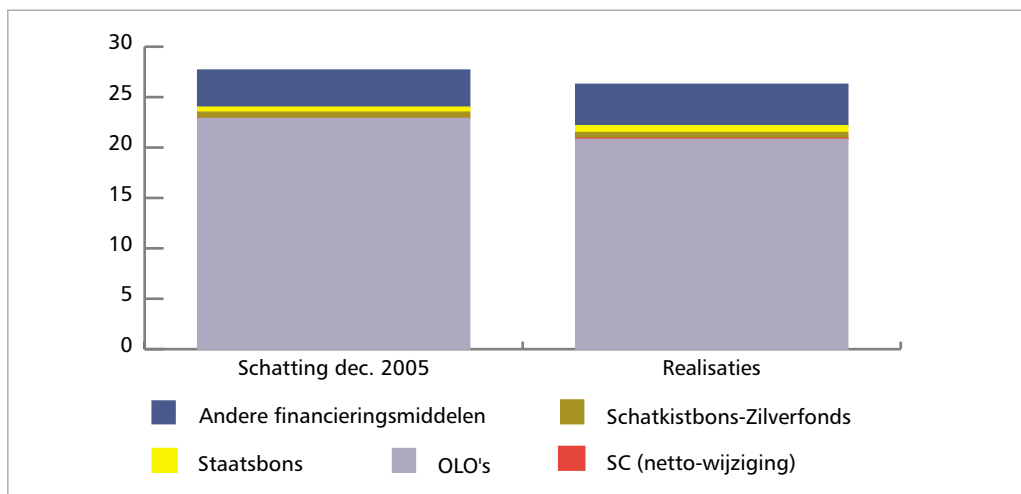
(5) Inclusief de netto uitgiften van schatkistbons die de Belgische deelname in internationale instellingen vertegenwoordigen.

(6) Op 01/01/2006 bedroeg het uitstaand bedrag van de schatkistcertificaten 26.87 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.

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

Opeenvolgende planning van de financieringsmiddelen (miljarden euro)



2. Een uitgiftebeleid gestoeld op de uitgifte van twee types van producten

2.1. Liquide producten waarvan de uitgiften transparant en voorspelbaar verlopen

a. Lineaire obligaties (OLO's)

In 2006 heeft de Belgische Schatkist OLO's uitgegeven voor een bedrag van 20.83 miljard euro. Voor de uitgifte van haar twee nieuwe referentieleningen ("benchmarks") heeft zij zoals gewoonlijk gebruik gemaakt van de syndicatietechniek. Daarnaast werden eveneens vier aanbestedingen georganiseerd.

Tijdens de maand januari lanceerde de Schatkist traditiegetrouw via syndicatie haar nieuwe referentielening op 10 jaar (OLO 47). De keuze voor een looptijd op 10 jaar lag voor de hand. Enerzijds was er veel vraag naar een dergelijke looptijd en anderzijds wou de Schatkist met het jaar 2016 een leemte aanvullen

op de vervaldagenkalender. De Schatkist had op dat ogenblik ook kunnen opteren voor een uitgifte op 15 jaar, doch andere emittenten waren al actief in dit marktsegment. Met een lening op 10 jaar kon de Schatkist zich bijgevolg onderscheiden in een markt waarin het in het begin van het jaar traditioneel erg druk is.

OLO 47 met eindvervaldag 28 september 2016 werd geplaatst door een syndicaat met als joint-lead managers drie primary dealers, namelijk ING Belgium, JP Morgan en Société Générale. De overige primary en recognized dealers namen eveneens deel aan de plaatsing, respectievelijk als co-lead managers en als lid van de "selling group". Het totaal bedrag aan orders beliep 9.2 miljard euro voor een effectief geplaatst bedrag van 5 miljard euro.

De coupon van OLO 47 werd vastgesteld op 3.25% en de uitgifteprijs op 99.337%, zodat de kostprijs slechts 6.5 basispunten meer bedroeg dan die van de Duitse referentielening op 10 jaar (Bund - januari 2016).

Uitgifte van OLO's via syndicatie

Nieuwe referentielening op 10 jaar

Syndicatie

Een syndicatie is een uitgiftetechniek waarbij de Schatkist voor de uitgifte en de plaatsing van effecten een beroep doet op een syndicaat. Dit is een tijdelijke vereniging van banken met als doel een gemeenschappelijke plaatsing van obligaties. Binnen het syndicaat zijn er drie niveaus:

1. Lead manager: een lead manager is een bank die het mandaat krijgt van een emittent om aan het hoofd te staan van het syndicaat. De lead manager waarborgt het grootste deel van de plaatsing van de obligaties en is verantwoordelijk voor de algemene coördinatie en de organisatie van de uitgifte. Hij bepaalt in overleg met de emittent de structuur, de omvang, de spread en de timing ervan. Wanneer twee of meerdere lead managers worden aangeduid die samen zullen optreden, worden ze joint-lead managers genoemd.
2. Co-lead manager: een co-lead manager staat een niveau lager dan de lead manager. Hij waarborgt een klein deel van de plaatsing en ontvangt dus ook een kleiner commissieloon.
3. Selling Group: is het laatste niveau in de syndicatiestructuur. De selling group wordt in het geval van België gevormd door de recognized dealers. Ze worden uitgenodigd tot deelname, maar hoeven hun participatie niet te waarborgen. Deze beperkt zich in feite tot de plaatsing van een klein volume aan effecten. Verder hebben zij geen andere taken en verantwoordelijkheden.

Mixed pot syndication

Bij een "mixed pot syndication" heeft de Schatkist, zoals bij het gewone pot-systeem, volledige transparantie over de identiteit van de koper. Er zijn echter twee verschillen met het gewone pot-systeem, waardoor de controle op de toewijzing niet volledig is:

a) de aanwezigheid van een "blind retention", voorbehouden voor de co-lead managers en voor 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 lead managers. De co-lead managers en de selling group zijn respectievelijk de andere primary dealers die geen 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;

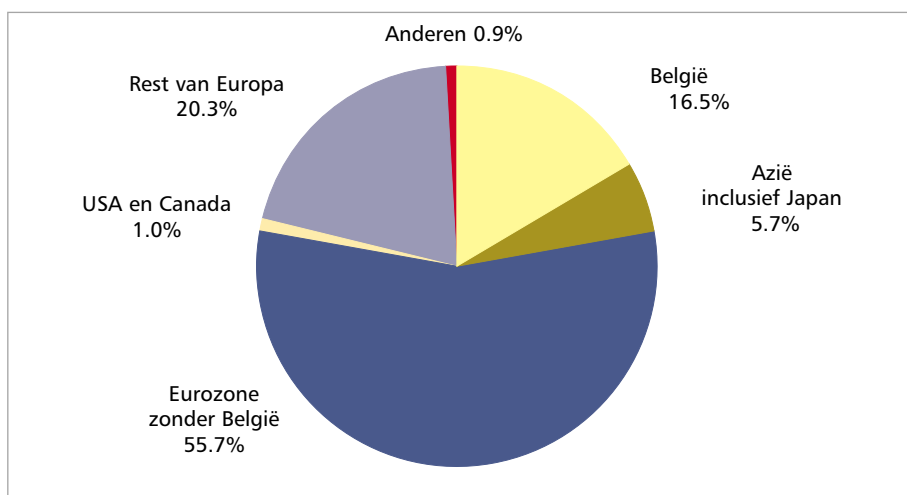
b) de aanwezigheid van een "strategische reserve". Een fractie van het bedrag van de lening is gereserveerd voor bepaalde aankooporders, die ingediend worden door de "co-leads" en door de "selling group". Bij de toewijzing van de strategische reserve laat het Agentschap van de Schuld zich leiden door 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.

OLO 47

Eindvervaldag	september 2016
Spread boven de Bund (januari 2016)	+ 6.5 basispunten
Spread in termen van asset swaps boven de Bund	+ 3 basispunten
Benchmark-premie	0.25 basispunten

8

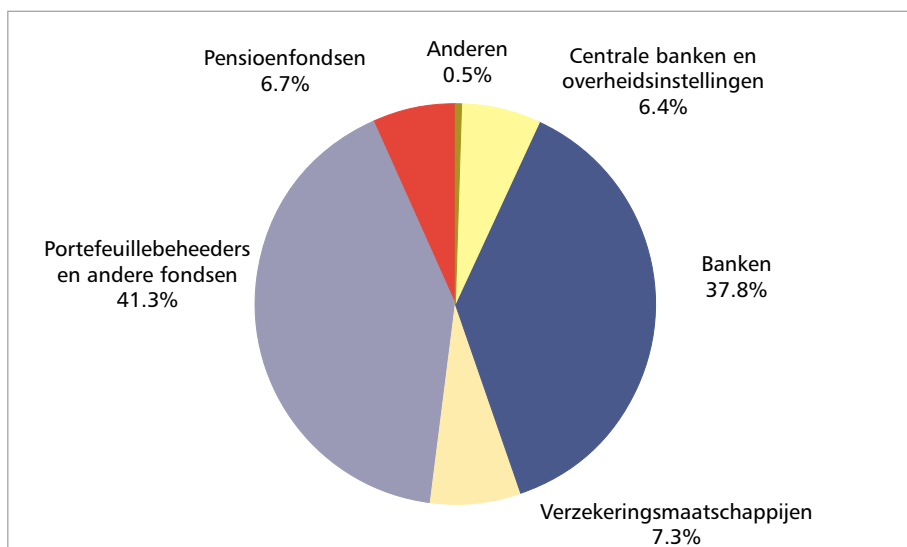
Overzicht van de geografische plaatsing van OLO 47 (28/09/2016)



Plaatsing OLO 47

9

Plaatsing van OLO 47 per investeerderstype



Voor de toewijzing van de orders heeft de Schatkist 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 toewijzing. De meerderheid van de inschrijvingen werd onderworpen aan een kwaliteitscontrole, zodat dubbele inschrijving van investeerders via verschillende primary dealers werd 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.

De plaatsing van OLO 47 gebeurde hoofdzakelijk in de eurozone met een belangrijk deel in Frankrijk (19.5%) en in Italië (9.6%). Ondanks het feit dat het een “lange” 10 jaar betrof, was er toch ook ruime interesse vanwege Aziatische investeerders (5.7%), in het bijzonder centrale banken, en van andere langetermijninvesteerders zoals verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen. In totaal werden de orders toegewezen aan 200 verschillende investeerders.

Voor de tweede syndicatie van het jaar (OLO 48) koos de Schatkist voor een lening op 15 jaar, aangezien een dergelijke looptijd erg in trek was bij de investeerders. Zo heeft de Schatkist op haar uitgiftecurve nu referentiepunten “on the run” op 10, 15 en 30 jaar.

OLO 48, uitgegeven in mei en met eindvervaldag 28 maart 2022, heeft een coupon van 4% en werd uitgegeven tegen 97.315%. Dit was 4 basispunten

boven de overeenstemmende Franse referentielening (OAT – april 2021).

De Schatkist duidde voor deze syndicatie onder de primary dealers vier lead-managers aan: Calyon, Citigroup, Fortis, en Goldman Sachs. Het totale bedrag aan orders bedroeg 8.3 miljard euro verdeeld over 130 investeerders. Door de effectieve toewijzing te beperken tot een bedrag van 4 miljard euro heeft de Schatkist een bijzonder belang willen hechten aan een evenwichtige plaatsing van deze OLO. Dit kan immers de prestaties van de lening op de secundaire markt positief beïnvloeden.

Geografisch werd bijna 90% van de lening buiten België geplaatst, hoofdzakelijk in de eurozone (60%), waaronder Frankrijk (30%) en het Verenigd Koninkrijk (23%).

Het gros van de obligaties werd geplaatst bij vermogensbeheerders (25%), terwijl pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen 11% voor hun rekening namen.

Voor beide syndicaties werd een “duration manager” aangeduid: Société Générale voor OLO 47 en Fortis voor OLO 48. De functie van “duration manager” bestaat uit het stabiliseren van de markt op het ogenblik van de prijszetting door zich, voor rekening van de leden van het syndicaat, als tegenpartij op te stellen voor door investeerders ingediende “switch orders” (aankooporders aangeboden op voorwaarde van een gelijktijdige verkoop van een ander effect tegen een zekere minimumprijs).

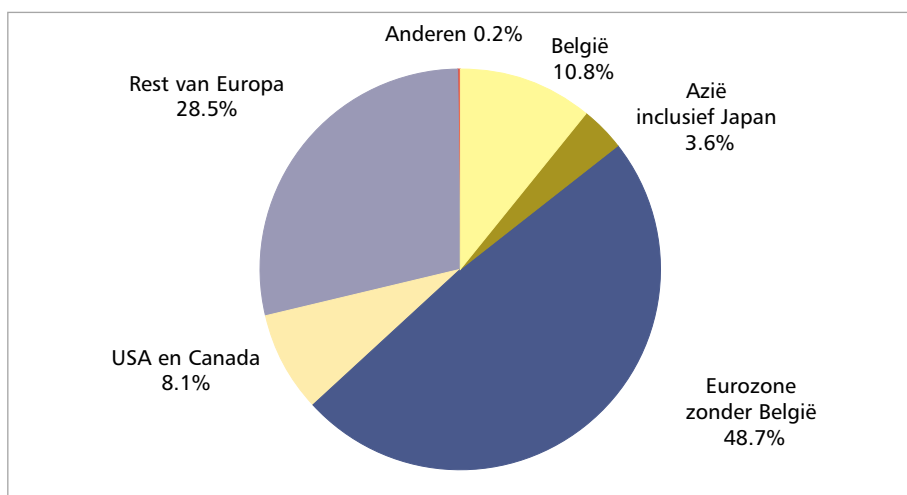
Nieuwe referentielening op 15 jaar

OLO 48

Eindvervaldag	maart 2022
Spread boven de OAT (april 2021)	+ 4 basispunten
Spread boven de OAT-curve	+ 2.5 basispunten
Benchmark-premie	- 1 basispunt

10

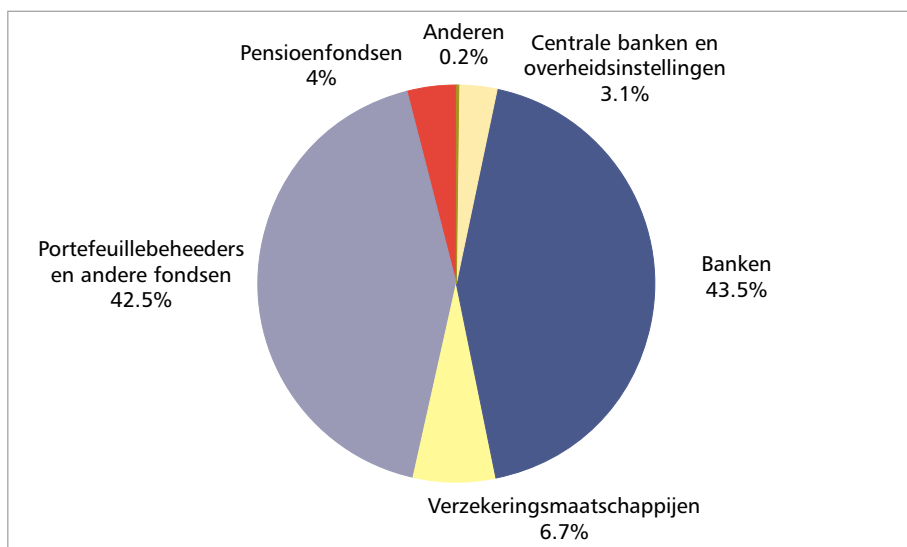
Overzicht van de geografische plaatsing van OLO 48 (28/03/2022)



Plaatsing OLO 48

11

Plaatsing van OLO 48 per investeerderstype



Uitgifte van OLO's via aanbesteding

Beide syndicaties vervingen de aangekondigde aanbestedingen van januari en mei. De overige vier aanbestedingen vonden plaats op de data die waren opgegeven in de indicatieve uitgiftekalendar. De kalender vermeldt niet welke OLO-lijnen zullen aanbesteed worden, noch het aantal lijnen. Deze gegevens worden één week voor de aanbesteding bekendgemaakt, na overleg met de primary dealers. Tijdens dit overleg worden de vraag van de markt en de marktomstandigheden uitvoerig besproken. Op basis daarvan wordt een beslissing genomen.

Bij de vier overblijvende aanbestedingen bleef het aantal uitgegeven lijnen beperkt tot twee. De nieuwe referentie-OLO op 10 jaar, OLO 47, werd bij elke aanbesteding aangeboden. Bij de keuze van de tweede lijn was de vraag naar langere looptijden doorslaggevend. Zo werd OLO 48 (een lening op 15 jaar), uitgegeven via syndicatie in mei, bij de eerstvolgende aanbesteding in juli opnieuw aangeboden. Daarnaast kwam OLO 44 (een lening op 30 jaar) tweemaal aan bod, namelijk bij de aanbestedingen van maart en september. Vooral tijdens deze laatste aanbesteding was de vraag naar zeer lange looptijden groot, getuige daarvan het succes van de aanbesteding van OLO 44 die 1.4 miljard euro opbracht. Bij de aanbesteding van november ging de voorkeur van de markt echter uit naar kortere looptijden. De vraag naar zeer lange looptijden was afgenomen omdat, naast de Schatkist, ook andere emittenten hierop hadden ingespeeld door de uitgifte van langlopende leningen. De markt geraakte bijgevolg stilaan verzadigd met langlopend papier. Daarom is bij de aanbesteding van november gekozen voor OLO 36 op 5 jaar. Een goede keuze, want de Schatkist had nog geen mogelijkheid gezien om in 2006 in deze

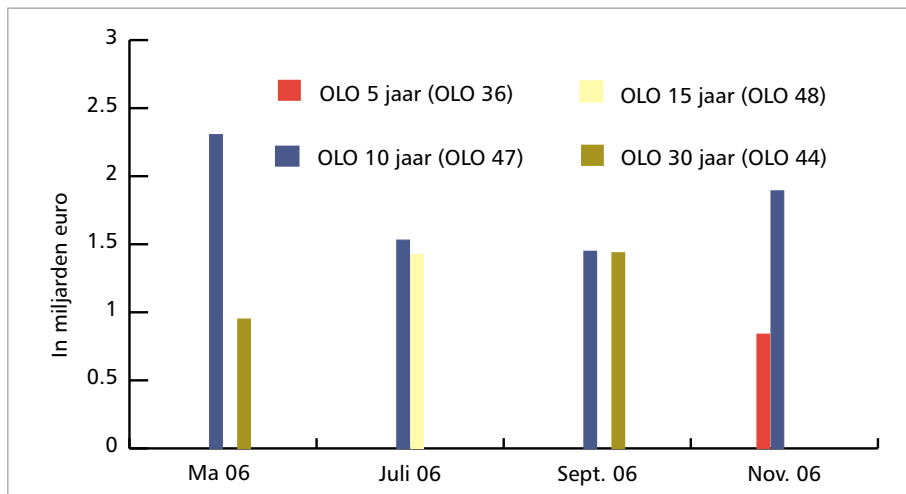
looptijd uit te geven. Bovendien verkreeg OLO 36, uitgegeven in 2001, de status van referentie-OLO in de 5 jaar met een coupon die niet te veel afweek van de vigerende markttrendementen.

Voor de vier aanbestedingen samen bedroeg de "bid to cover" ratio 1.94, tegenover 1.80 in 2005 en 2.15 in 2004. De "bid to cover" ratio is de verhouding tussen de aangeboden en de toegewezen bedragen. Zij is in die mate belangrijk dat ze aangeeft of de aanbesteding voldoende gedekt is geweest met offertes en of er bijgevolg voldoende vraag was naar het papier.

Na het competitief gedeelte van de aanbestedingen hebben enkel de primary dealers, en niet de recognized dealers, het recht om inschrijvingen buiten mededinging in te dienen. Dit recht wordt hen verleend als tegenprestatie voor hun actieve deelname aan de aanbestedingen. Het laat hen toe effecten te kopen tegen de gewogen gemiddelde prijs van de aanbesteding en dit voor een vastgesteld percentage van de offertes die hen werden toegewezen tijdens de voorbije aanbestedingen. Het recht op deze inschrijvingen buiten mededinging bedroeg voor alle primary dealers samen 3.39 miljard euro. Daarvan werd effectief 31.26% uitgeoefend, tegenover 27.3% in 2005. De uitoefening hangt af van de marktomstandigheden op het ogenblik van de inschrijvingen buiten mededinging. Door de stijging van de koersen daags na de aanbestedingen van de maanden september en november hebben de primary dealers gebruik gemaakt van hun recht op inschrijvingen buiten mededinging. Bij de aanbestedingen van maart en juli heeft dit fenomeen zich niet voorgedaan.

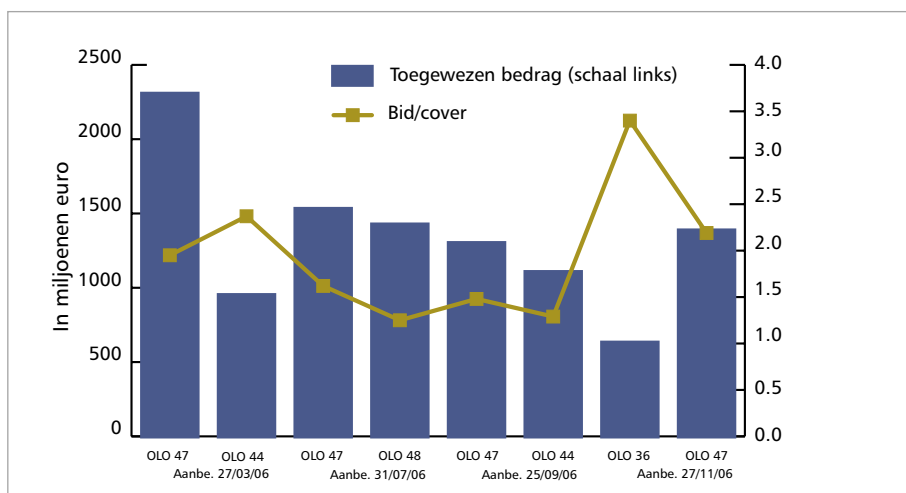
12

Opsplitsing van de OLO-aanbestedingen per looptijd in 2006



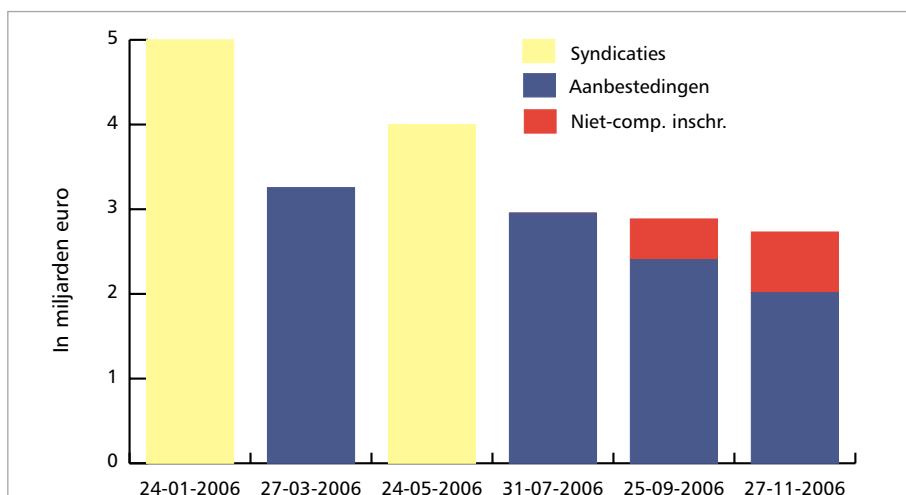
13

“Bid to cover” ratio bij de OLO-aanbestedingen in 2006



14

Maandelijkse OLO-uitgiften in 2006 opgesplitst per soort



"Buy-backs"

Terugkoop van lineaire obligaties

Voor het terugkopen van haar obligaties maakt de Schatkist sinds juli 2001 gebruik van het elektronische platform MTS Belgium. Dit platform biedt liquiditeit, efficiëntie en transparante prijsvorming. Het terugkopen gebeurt via een scherm (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 ook ingaan op de genoteerde verkooprijzen van de primary dealers.

Van zodra een OLO-lijn op minder dan 12 maanden van zijn vervaldag komt, wordt die door de Schatkist aangeboden om te worden teruggekocht. Dit geeft de investeerders de mogelijkheid om deze effecten vervroegd van de hand te doen. Voor de Schatkist is een terugkoop een prefinanciering met het oog op de toekomstige vervaldag van OLO's.

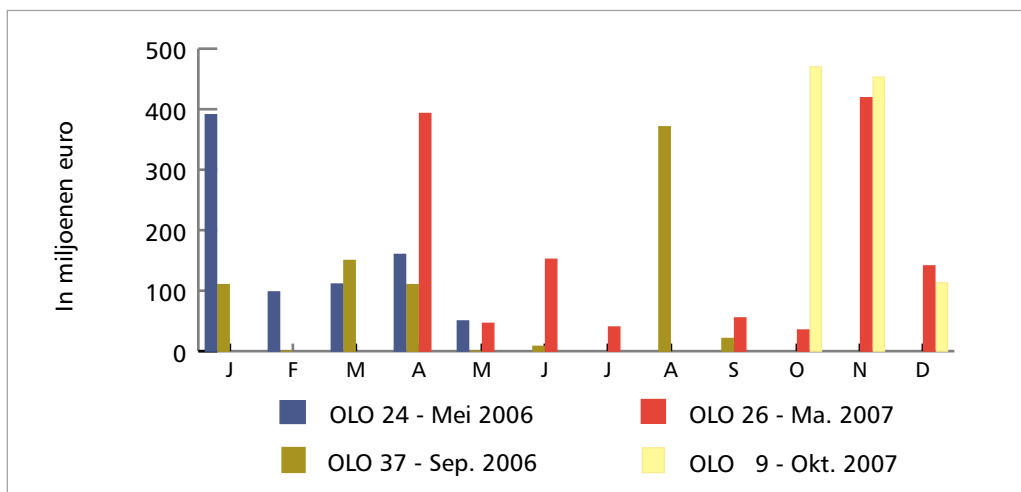
Het terugkopen van de OLO-lijnen 24 en 37 was al van start gegaan in 2005 en

liep gewoon door in 2006 tot op hun respectieve eindvervaldag op 15 mei en 28 september. Dankzij deze terugkopen slonk het terug te betalen bedrag van OLO 24 met 810 miljoen euro tot 7.14 miljard euro. OLO 37 verminderde op zijn beurt met 770 miljoen euro tot 7.8 miljard euro. Bij beide leningen hebben de terugkopen het uitstaande bedrag op de eindvervaldag doen dalen met respectievelijk 15.63% en 18.82%.

In de loop van 2006 werden volgens hetzelfde principe OLO 26 en OLO 9, met eindvervaldag 28 maart 2007 en 1 oktober 2007, aan het buy-backprogramma toegevoegd. Op OLO 26 werd 1.2 miljard euro teruggekocht zodat het uitstaande bedrag op het einde van het jaar nog slechts 12.2 miljard euro bedroeg. Voor OLO 9 bedroegen de terugkopen 1.0 miljard euro, wat het uitstaande bedrag deed verminderen tot 7.3 miljard euro. Uitgedrukt in percentages betekende dit in een afname van het uitstaande bedrag van deze leningen met respectievelijk 9.5% en 12.3%.

15

Terugkoop van OLO's in 2006 (op maandbasis)



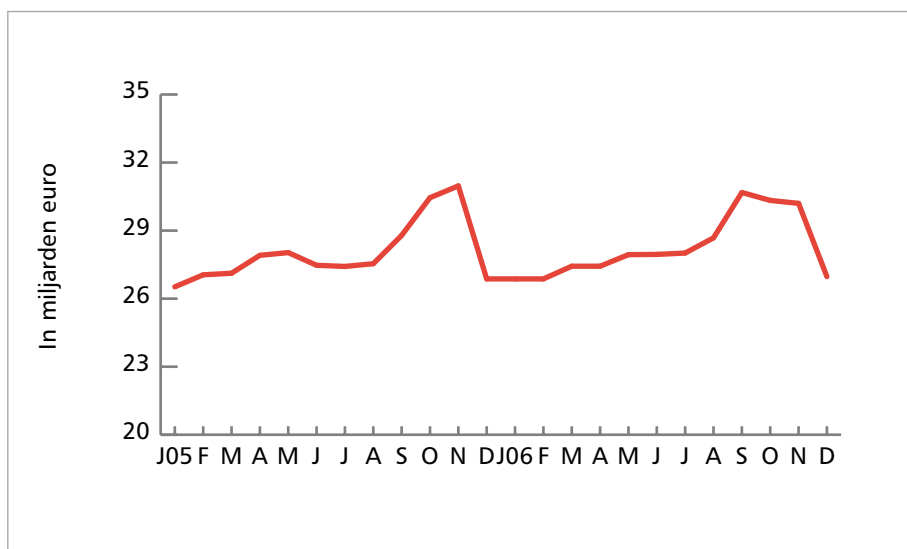
b. Schatkistcertificaten

In 2006 schommelde het uitstaande bedrag van de schatkistcertificaten op het einde van de maand tussen 26.87 en 30.68 miljard euro, met een gemiddelde van 28.28 miljard euro.

De uitgiftekalendar is in 2006 niet gewijzigd, wat betekende dat de Schatkist verder gebruik maakte van de nieuwe uitgiftekalendar ingevoerd in 2005. Om redenen van thesauriebeheer heeft de Schatkist echter beslist om vanaf de maand augustus "Cash Management T-Bills" op 1 en 3 maanden

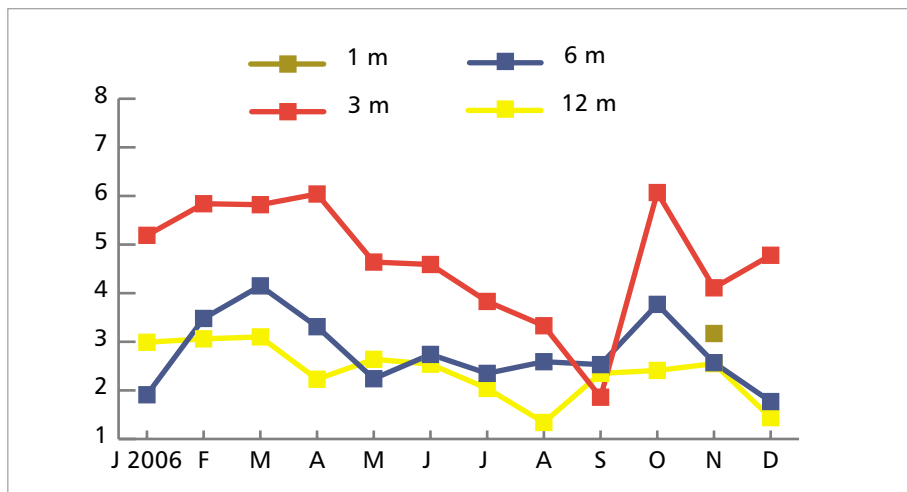
uit te geven, gelijktijdig met de klassieke lijnen maar zonder de vervaldag van midden december te overschrijden. Deze "Cash Management T-Bills" zijn bijkomende uitgiften van schatkistcertificaten die de structuur van de oorspronkelijke kalender ongewijzigd laten. Zij werden uitgegeven om te vermijden dat de kastoestand al te grote schommelingen zou vertonen. De keuze voor dit financieringsinstrument lag voor de hand, aangezien het op korte termijn het goedkoopste is, zeker in vergelijking met de marktvoorwaarden op de interbankenmarkt. Zo kon de Schatkist zorgen voor een optimale

16 Evolutie van het uitstaande bedrag van schatkistcertificaten in 2006

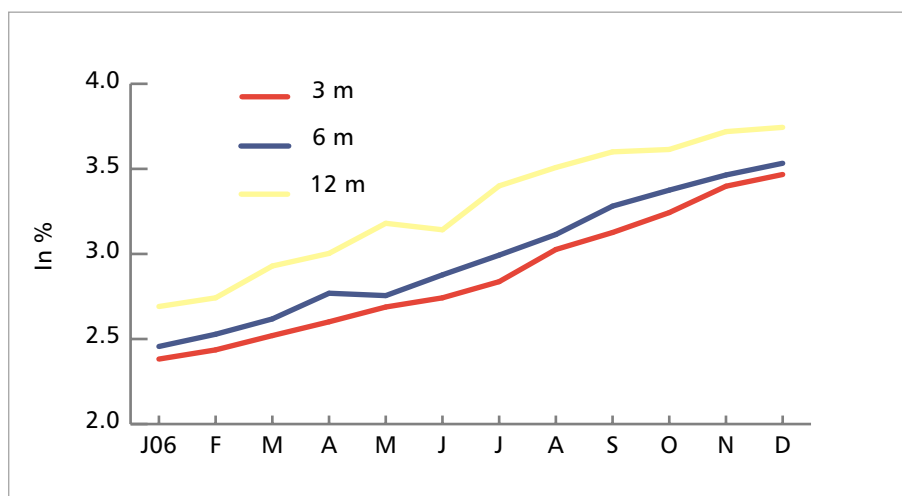


Schatkistcertificaten

17 Gemiddelde "bid to cover" ratio van de schatkistcertificaten in 2006



Gewogen gemiddelde rentevoet van de schatkistcertificaten op 3, 6 en 12 maand in 2006



dekking van haar financieringsbehoeften in functie van ondermeer OLO 37, die op eindvervaldag kwam (4.75%, 28 september 2006) en van de couponbetalingen.

De investeerders bleven interesse betonen voor de schatkistcertificaten zoals blijkt uit de "bid to cover" ratio die de verhouding tussen aangeboden en toegewezen bedragen bij de aanbesteding weergeeft.

Voor het segment van de 3 maanden bedroeg de "bid to cover" ratio gemiddeld 4.67, terwijl het gemiddelde bedrag dat door de investeerders werd aangeboden 2.02 miljard euro bedroeg. Voor het segment van de 6 en de 12 maanden bedroeg deze ratio respectievelijk 2.78 en 2.39 met een gemiddeld aangeboden bedrag van 3.21 en 3.85 miljard euro. In verhouding met 2005 zijn de ratio's wel kleiner geworden. Toch blijven zij op een voor de Schatkist comfortabel niveau.

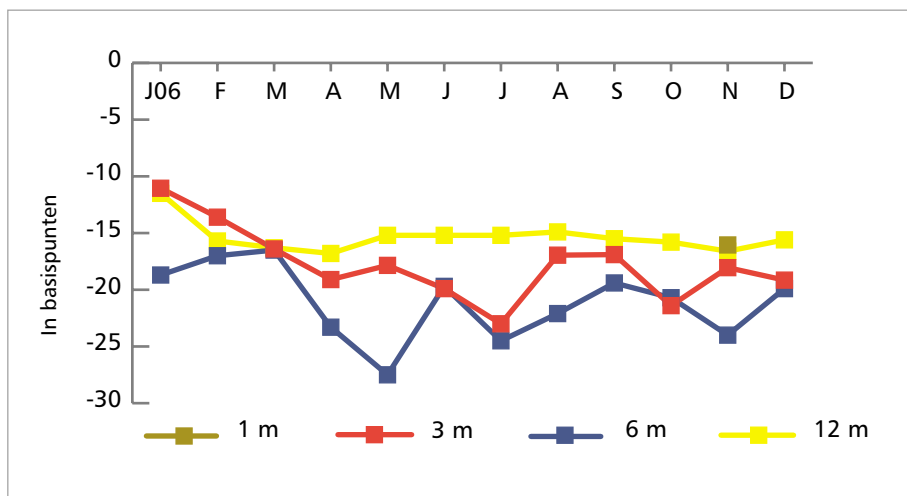
Het volume van de nieuwe lijnen op 12 maanden schommelde na de eerste aanbesteding tussen 1.51 en 1.80 miljard euro. Zo garandeert de

Schatkist van bij de opening van de lijnen voldoende liquiditeit om een "squeeze" te vermijden.

De efficiënte werking van de markt van de schatkistcertificaten en de interesse van de investeerders bleken ook uit het feit dat bij de aanbestedingen het verschil tussen de limietrente en de laagst aangeboden rentevoet gemiddeld minder dan 2 basispunten bedroeg. Ondanks dit minieme verschil werd in het segment van de 3 maanden de offerte van gemiddeld slechts 50% van de deelnemers aan een aanbesteding aanvaard. Voor het segment van de 6 en de 12 maanden bedroeg dit cijfer 80%.

Grafiek 19 toont de evolutie van de spread tussen de gewogen gemiddelde rentevoet van de schatkistcertificaten en de Euribor bij de uitgifte van de 3, de 6 en de 12-maandslijnen. Gemiddeld werd in 2006 een spread in het voordeel van de Schatkist genoteerd van -17.78 basispunten voor het segment van de 3 maanden, -21.11 basispunten voor het segment van de 6 maanden en tenslotte -15.36 basispunten voor dit van de 12 maanden.

Spread tussen de gewogen gemiddelde rentevoet van de schatkistcertificaten en de Euribor op 3, 6 en 12 maanden in 2006



De primary dealers maakten in 2006 maar voor 5% gebruik van hun recht om via niet-competitieve inschrijvingen schatkistcertificaten te verwerven tegen de gewogen gemiddelde rentevoet van de aanbesteding. Slechts bij 5 van de 24 aanbestedingen schreven zij in tijdens de niet-competitieve ronde. Hieruit blijkt dat de niet-competitieve inschrijvingen afhankelijk zijn van de marktvoorwaarden.

c. Staatsbons

Voor het elfde jaar op rij heeft de Belgische Staat Staatsbons uitgegeven.

Staatsbons zijn vastrentende leningen op lange termijn in euro met een jaarlijkse coupon. Zij worden geplaatst via een panel van "plaatsende instellingen" (zie bijlage) die na een selectieprocedure een officiële erkenning krijgen van de Minister van Financiën.

Dit product is hoofdzakelijk bestemd voor particulieren, maar ook nog enkele andere categorieën van investeerders (1) kunnen op deze bons intekenen.

In 2006 werd het uitgifteprogramma gewijzigd overeenkomstig de bepalingen van de wet van 14 december 2005 houdende afschaffing van de effecten aan toonder. Deze wet bepaalt enerzijds dat vanaf 1 januari 2008 effecten nog slechts op naam of gedematerialiseerd mogen worden uitgegeven en anderzijds dat de houders van effecten aan toonder deze moeten 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. Bijgevolg heeft de Schatkist, anders dan de vorige jaren, bij de eerste drie uitgaven van het

Staatsbons

(1) De Staatsbon is ook bestemd voor de volgende investeerders: stichtingen, sommige openbare instellingen, verenigingen zonder winstoogmerk, kerkfabrieken of instellingen die in het nationaal register van rechtspersonen geklasseerd worden in de rubriek "erediensten" en gelijkaardige buitenlandse verenigingen die volgens het Europese gemeenschapsrecht dezelfde rechten genieten.

Uitgifte van Staatsbons in 2006

Uitgifte van 4 maart 2006		
Staatsbon op 5 jaar	Coupon 3.00%	Bedrag 146 300 000
Uitgifte van 4 juni 2006		
Staatsbon op 5 jaar	Coupon 3.55%	Bedrag 186 500 000
Uitgifte van 4 september 2006		
Staatsbon op 5 jaar	Coupon 3.60%	Bedrag 183 500 000
Uitgifte van 4 december 2006		
Staatsbon op 5 jaar	Coupon 3.45%	Bedrag 130 000 000
Staatsbon op 8 jaar	Coupon 3.70%	Bedrag 33 500 000
		163 500 000
Totaal 2006		679 800 000

*Een Staatsbon op 8
jaar uitsluitend in
gedematerialiseerde
vorm*

jaar slechts één Staatsbon op 5 jaar in papieren vorm uitgegeven. Deze bons met vervalddag vóór 31 december 2012 vallen immers niet onder de voormelde wet op de dematerialisatie.

Bij de vierde uitgifte in december 2006, heeft de Schatkist voor de eerste maal, naast de traditionele bon op 5 jaar, een Staatsbon op 8 jaar uitgegeven, uitsluitend in gedematerialiseerde vorm. De bedoeling was het grote publiek te sensibiliseren en het stilaan voor te bereiden op deze toch wel

ingrijpende hervorming. Gedematerialiseerde Staatsbons kunnen echter nog steeds kosteloos op naam ingeschreven worden bij de Thesaurie, Dienst van de Grootboeken.

De Staatsbons worden genoteerd op Euronext Brussels (beursrentenmarkt, segment van de fixing), waardoor er een voordurende liquiditeit is. De dagelijkse regulering van de markt wordt verzorgd door het Rentenfonds. Voortaan zullen

twee markthouders, Binck Securities BV en Van der Moolen Obligaties BV, de Staatsbons noteren op de doorlopende markt van Euronext. Er werd ook beslist om de Staatsbons geleidelijk op te nemen in het X/N-clearingstelsel van de Nationale Bank van België om de vereffening en de fiscale regeling rond deze bons te vergemakkelijken. Via dit stelsel kan een investeerder, naargelang hij al dan niet is vrijgesteld van de roerende voorheffing, onmiddellijk het bruto of het netto bedrag van de interesten opstrijken.

d. Strips

In 2006 werd dezelfde strategie als de voorgaande jaren toegepast voor de ondersteuning van de stripmarkt in OLO's. De twee nieuwe OLO-lijnen uitgegeven in 2006 hebben als couponvervaldag 28 maart en 28 september en waren onmiddellijk splitsbaar. De nieuwe OLO-lijn met een looptijd op 15 jaar (OLO 48) kreeg een maartcoupon mee ter ondersteuning

van de OLO-lijnen aan het lange eind van de rentecurve die alle een couponvervaldag in maart hebben.

Het aantal stripbare lijnen steeg in 2006 tot 18 (17 begin 2006) en het onderliggende splitsbare bedrag nam netto toe tot 197 miljard euro (tegenover 187 miljard begin 2006).

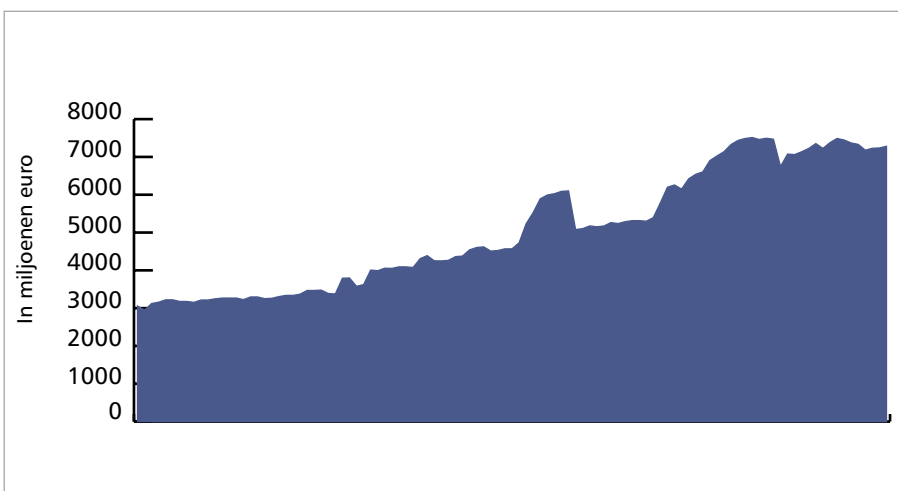
De trage groei van de stripmarkt in 2006 is vooral te wijten aan het afvlakken van de rentecurve van de OLO's. Hoe steiler de rentecurve, hoe groter de spread tussen het rendement van de strip en van de onderliggende OLO. Hetzelfde fenomeen deed zich voor op andere stripmarkten in de eurozone.

Zoals in 2005 vertoonde de secundaire markt in strips een grillig verloop. Er bestaat wel een zekere correlatie tussen de gesplitste volumes en de verhandelde volumes op de secundaire markt.

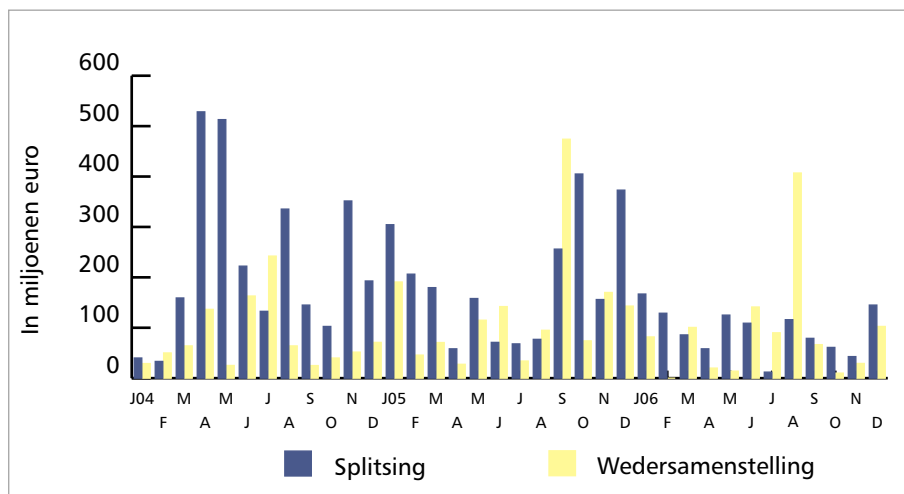
Strips

20

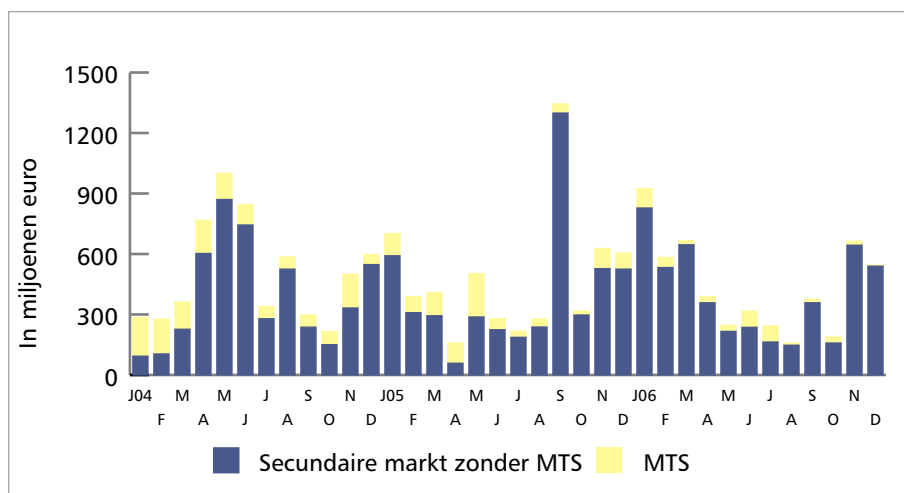
Evolutie van het totaal gesplitste OLO-bedrag sinds 2000



21

Splitsingen en wedersamenstellingen
van januari 2004 tot december 2006

22

Gesplitste bedragen verhandeld op de secundaire markt
van januari 2004 tot december 2006

2.2. Op maat gemaakte producten

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

Het BTB-programma werd in 2006 voor dezelfde doeleinden gebruikt als de voorbije jaren.

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

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.

De schommelingen in de uitstaande bedragen waren volledig toe te schrijven aan het al dan niet aanwezig zijn van grote openbare entiteiten op de CP-markt en aan de kasoverschotten van de overheidsinstellingen op het einde van het jaar.

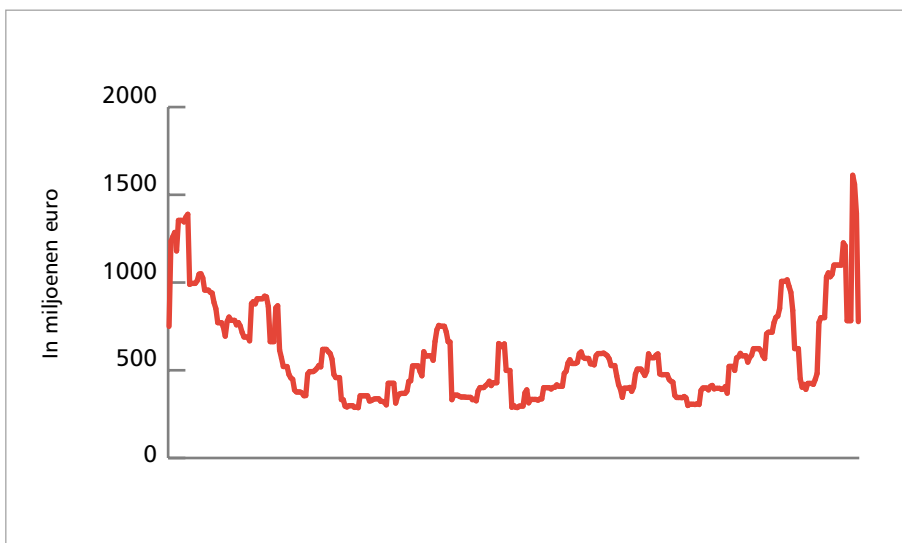
BTB's in euro

De Schatkist deed traditiegetrouw een beroep op haar BTB-programma in deviezen voor de financiering van de deviezenschuld op korte termijn. Indien de marktvoorwaarden gunstig waren, werd de deviezenschuld afgebouwd. Tijdens de eindejaarsperiode werd opnieuw een deel van de schuld in

Zwitserse frank (voor een tegenwaarde van 646 miljoen euro) geswapt naar euro om een deel van het kasoverschot in euro efficiënt weg te werken. Begin 2007 werd het overeenstemmende bedrag terug omgezet in Zwitserse frank.

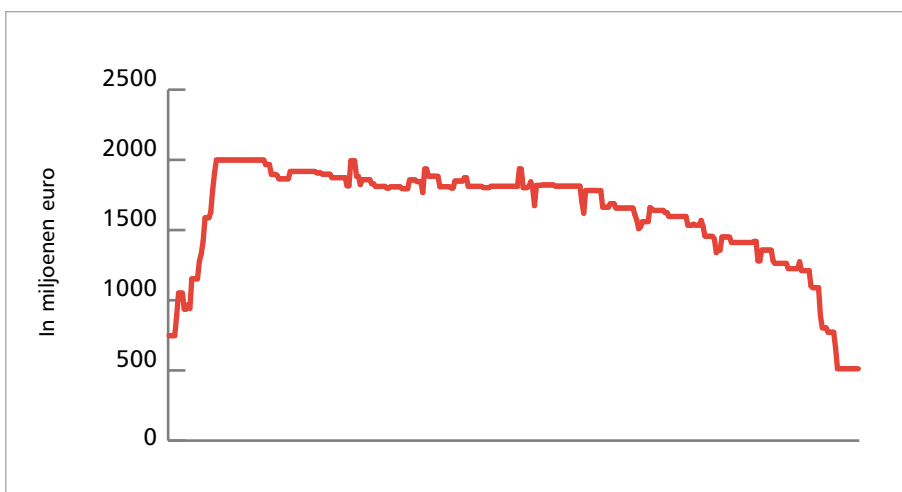
23

Evolutie van het uitstaand bedrag in BTB's in euro in 2006



24

Evolutie van het uitstaand bedrag van de BTB's in deviezen in 2006



b. Schatkistbons-Zilverfonds

In 2006 werden een aantal niet-fiscale ontvangsten ten belope van 555.6 miljoen euro toegewezen aan het Zilverfonds. Het betrof voornamelijk het Belgacom-dividend (317.1 miljoen euro), het aandeel van de Staat in het resultaat van de Nationale Bank van België (211.9 miljoen euro) en het saldo van de verkoop van Credibe (26.5 miljoen euro). Het Fonds heeft deze gelden belegd in "Schatkistbons-Zilverfonds" met als eindvervaldag 2021. Bovendien zal het begrotingssaldo van 2006, dat door de Nationale Bank van België in februari 2007 werd vastgesteld op 176 miljoen euro, in 2007 eveneens aan het Zilverfonds worden gestort.

De Schatkistbons-Zilverfonds zijn zero-couponbeleggingen. 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 2006 hadden de reserves van het Fonds, die belegd werden in Schatkistbons-Zilverfonds, een vervaldag tussen 2010 en 2021. Ze bedroegen 14.66 miljard euro.

3. Stabilisatie van de interestlasten dankzij een strikte risicocontrole

De Algemene Richtlijnen van de Schuld, die ieder jaar door de Minister van Financiën vastgelegd worden op voorstel van het Strategisch Comité van de Schuld, vormen de leidraad voor het risicomanagement van het Agentschap van de Schuld. Het Agentschap volgt het wisselkoersrisico, het herfinancieringsrisico, het herzettingsrisico en het kredietrisico nauwgezet op.

Het wisselkoersrisico

Met de komst van de euro verminderde het wisselkoersrisico van de schuldportefeuille danig, daar een hele reeks schulden die voorheen tot de schuld in deviezen behoorden, in één beweging naar de schuld in de nationale munteenheid overgingen. Na de introductie van de euro werd het ook niet meer als voordelig beschouwd om een deel van de portefeuille in vreemde munt aan te houden, zodat de niet-ingedekte deviezenschuld in de daaropvolgende jaren hetzij gefinancierd werd door schulden in euro, hetzij door middel van afgeleide producten naar schuld in euro omgezet werd.

Zo bedroeg het deel van de niet-ingedekte deviezenschuld per einde 2006 nog slechts 0.52% van de totale schuld. Het grootste deel hiervan betreft kortlopende schuld in Zwitserse frank (0.35%); de rest wordt gevormd door een positie in Japanse yen (0.17%).

De uitgifte van kortlopende schuld in vreemde munt binnen het kader van het BTB-programma blijft mogelijk, voor zover de posities via derivaten ingedeekt worden.

Het herfinancieringsrisico en het herzettingsrisico

De Schatkist definieert het herfinancieringsrisico als de mogelijkheid dat de interestkosten hoger zullen uitvallen dan voorzien omwille van te hoge financieringsbehoeften binnen een bepaalde, in de tijd beperkte periode. Hierbij gaat de Schatkist ervan uit dat de prijs die zij voor haar financiering moet betalen zal stijgen naarmate zij meer wenst te financieren, omwille van het feit dat de markt een hogere vergoeding zal vragen voor de

grotere vraag vanwege de Schatkist. Dit fenomeen zou nog versterkt worden indien er op dat ogenblik weinig liquiditeiten in de markt beschikbaar zijn.

Omwille van dit risico wordt de totale binnen 12 maanden op vervaldag komend schuld beperkt tot 22.5% van de portefeuille, en binnen 60 maanden tot 60.0%. De Schatkist gaat op maandelijkse basis na of de portefeuille aan die criteria voldoet; de percentages worden evenwel als een zesmaandelijks voortschrijdend gemiddelde geëvalueerd, om te grote schommelingen te vermijden.

In 2006 steeg het herfinancieringsrisico op 12 maanden van 17.9% tot 19.6%, om daarna weer af te nemen tot 19.2% op het einde van het jaar. Het herfinancieringsrisico op 60 maanden noteerde rond 56.0% in de eerste maanden van 2006, en daalde daarna scherp tot minder dan 53.0% in augustus 2006, om naar het einde van het jaar terug toe wat te verhogen tot 53.7%. Beide risico's bevonden zich dus ruim beneden de maximaal toegelaten waarde. Dit gold in het bijzonder voor het herfinancieringsrisico op 60 maanden, dat historisch laag noteerde omwille van het feit dat de Schatkist in 2006 bijna uitsluitend OLO's uitgegeven heeft op 10 jaar of meer.

De herfinancieringen brengen ook een intereustrisico met zich mee, aangezien de kostprijs van de nieuwe financiering van toekomstige, onbekende marktomstandigheden zal afhangen. Het intereustrisico wordt echter niet alleen bepaald door de herfinan-

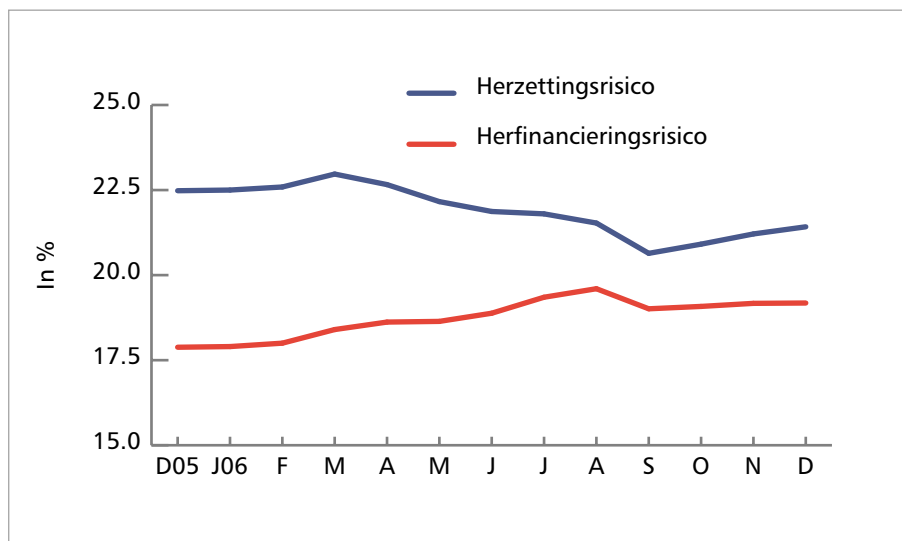
cieringen, aangezien afgeleide producten zoals Interest Rate Swaps of Forward Rate Agreements het intereustrisico zowel kunnen vergroten als verkleinen. De Schatkist hanteert bijgevolg het concept "herzettingsrisico" als maatstaf voor het intereustrisico: dit geeft aan welk deel van de schuldportefeuille voor een bepaald tijdstip aan een herzetting van de interestvoorwaarden onderhevig is.

Op 12 maanden dient het herzettingsrisico tot 25.0% beperkt te blijven, en op 60 maanden tot 65.0%. Deze percentages worden eveneens geëvalueerd als een zesmaandelijks voortschrijdend gemiddelde.

Begin 2006 noteerde het herzettingsrisico rond 22.5%. Na een lichte stijging daalde het tot 20.6% in september, en nam daarna terug toe tot 21.4% in december. Het herzettingsrisico op 60 maanden daalde vrijwel onafgebroken over het jaar, van 62.3% tot 57.7%. In de loop van het jaar werd de schuldportefeuille dus minder onderhevig aan intereustrisico, zowel op de korte als op de middellange termijn. Dit was eveneens het gevolg van de uitgifte van OLO's die zich bijna uitsluitend voordeed op termijnen van 10 jaar of meer. Daarenboven verminderden de door de Schatkist gebruikte afgeleide producten dit intereustrisico nog verder. De Schatkist wenste aldus gebruik te maken van de voordelig geachte rentevoeten op middellange en lange termijn.

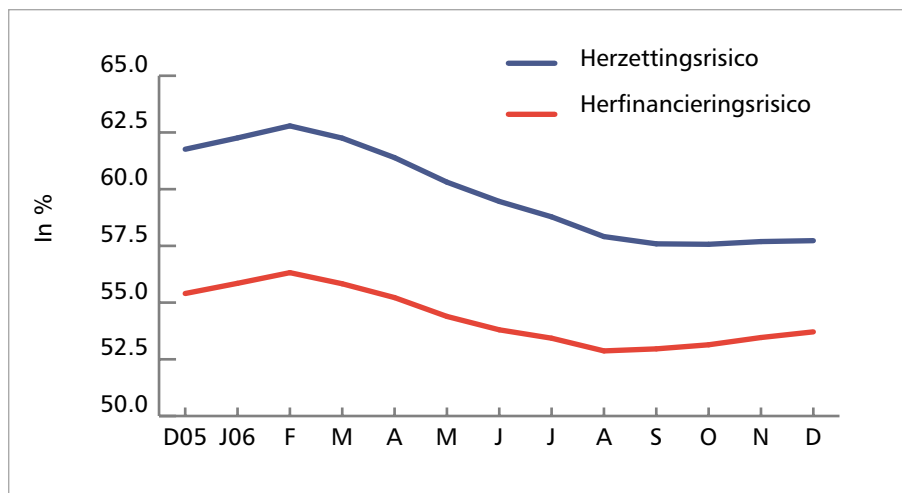
25

Evolutie van het herfinancierings- en herzettingsrisico op 12 maanden van de schuld in euro in 2006



26

Evolutie van het herfinancierings- en herzettingsrisico op 60 maanden van de schuld in euro in 2006



Het kredietrisico

De principes die de Schatkist voor het beheer van het kredietrisico hanteert, veranderden niet in 2006. Om aanvaard te worden als tegenpartij, dient een tegenpartij minimaal een rating A te hebben (in de praktijk heeft het grootste deel een rating AA). Voor elke tegenpartij wordt een kredietlimiet berekend, die afhangt van het eigen

vermogen en van de rating. Niettemin kon de Schatkist het kredietrisico in belangrijke mate verminderen door een "Credit Support Annex" af te sluiten met enkele primary dealers. Punt 2 van Deel III bespreekt de inhoud van die contracten in detail.

6

Credit exposure van de afgeleide producten
per ratingniveau op 31 december 2006

Rating (*)	Aantal transacties	%	Totaal exposure in EUR	%
AAA	1	0.7	13 063 064	0.5
AA	121	86.4	2 410 912 927	89.9
A	18	12.9	258 900 203	9.7
Totaal	140	100.0	2 682 876 194	100.0

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

7

Credit exposure van de afgeleide producten per product en
per ratingniveau op 31 december 2006

Rating (*)	Interest Rate Swaps in EUR	%	Currency Swaps in EUR	%	Forward rate agreement in EUR	%	Andere derivaten in EUR	%
AAA	13 063 064	0.5	0	0	0	0	0	0
AA	2 357 340 896	89.7	-27 003 723	70.6	34 121 773	100	46 453 980	77.5
A	256 695 608	9.8	-11 269 005	29.4	0	0	13 473 600	22.5
Totaal	2 627 099 567	100	-38 272 727	100	34 121 773	100	59 927 580	100

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

8

Opsplitsing van de credit exposure van de afgeleide producten per resterende looptijd op 31 december 2006

	Totaal	Interest Rate Swaps	Currency Swaps	Forward rate agreement	Andere derivaten
< 1 jaar	-0.8%	-3.6%	0%	100%	64.1%
1 tot 5 jaar	32.2%	33.5%	100%	0%	35.9%
6 tot 10 jaar	5.8%	6%	0%	0%	0%
>=10 jaar	62.8%	64.2%	0%	0%	0%
Totaal	100%	100%	100%	100%	100%

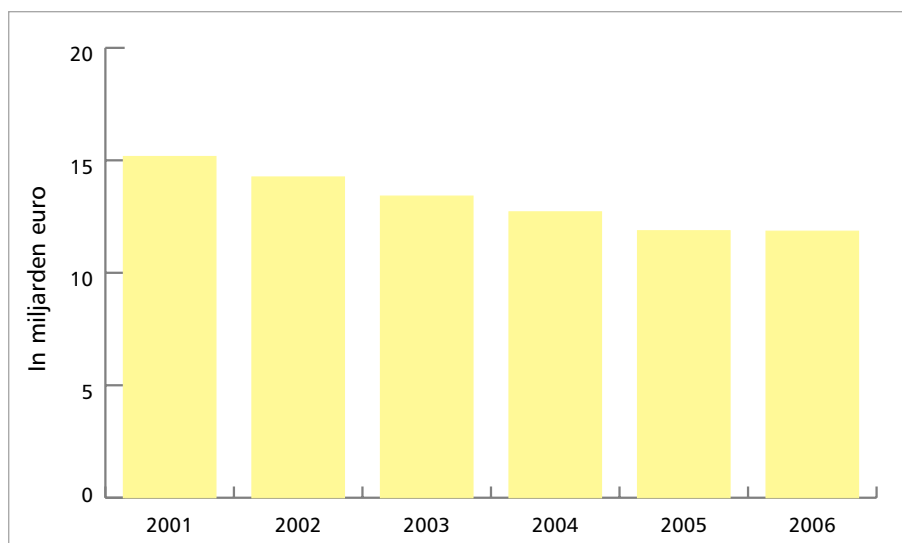
Stabilisatie van de totale interestlasten in 2006

Dankzij een strikte risicobeheersing heeft de Schatkist kunnen vermijden dat de vrij sterke stijging van de interestvoeten zich zou vertalen in hogere interestlasten op de schuld. Gemeten aan de hand van de verlopen interesten – zoals voorgeschreven door

de procedure betreffende de buitensporige tekorten, aangehecht aan het verdrag van Maastricht - was de totale interestlast in 2006 met 11.85 miljard euro net iets lager dan de interestlast in 2005, toen er 11.87 miljard euro geboekt werd. De trendmatige daling van de nominale interestlasten kwam wel tot een einde in 2006; in termen van het bbp daalden ze echter verder.

27

Interestlasten op de federale staatsschuld (principe van de verlopen interesten)



STRATEGISCHE AANDACHTSPUNTEN

1. Geharmoniseerde rapportering door de primary en recognized dealers

Vanaf januari 2006 dienden alle primary dealers van de Schatkist via het Europees geharmoniseerd formaat te rapporteren over hun aan- en verkooptransacties in OLO's en schatkistcertificaten. Deze rapportering gebeurt op maandelijkse basis en omvat, per product, onder meer de totalen van de aan- en verkoop voor elk van de 22 geïdentificeerde geografische locaties (landen of regio's) en voor elk van de 14 verschillende types van tegenpartijen. Daarnaast melden de dealers hun omzet op de diverse elektronische handelsplatformen.

In de loop van 2006 sloten de recognized dealers zich eveneens aan bij deze wijze van rapportering.

Aangezien de primary en recognized dealers bij een groot deel van de transacties op de secundaire markt betrokken zijn, krijgt de Schatkist op die manier een beeld van de verspreiding van haar producten bij de wereldwijde

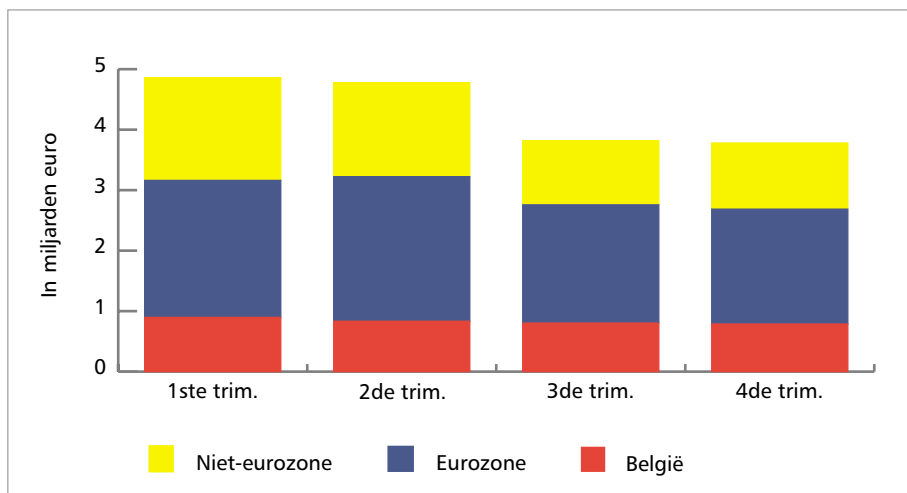
beleggersgemeenschap. De rapportering vormt daarnaast ook nog een uitstekend middel om de prestaties van elke dealer afzonderlijk te beoordelen.

Het Agentschap van de Schuld had eind 2005 al de software ontwikkeld waarmee de gegevens uit de activiteitenrapporten konden worden geanalyseerd en opgeslagen. Het heeft die software ter beschikking gesteld van de andere Europese landen die vanwege hun dealers het geharmoniseerde formaat ontvingen. Deze landen zijn allemaal op dat aanbod ingegaan.

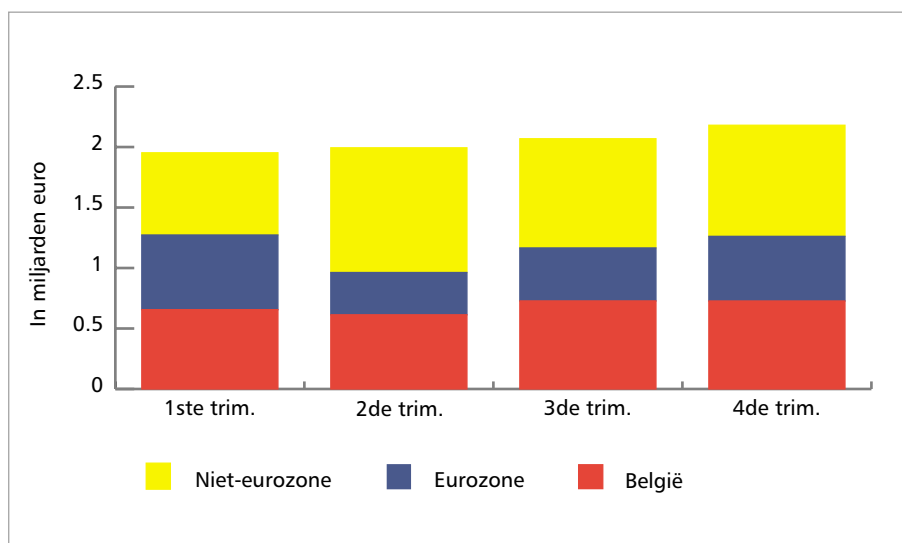
De primary en recognized dealers meldden in 2006 per kwartaal een totale omzet van een grootteorde van 40 tot 50 miljard euro met tegenpartijen die niet als marktmaker (dealer) bekend staan, en die in het geharmoniseerde formaat als "cliënt" (customer) geïdentificeerd worden. Het gros van die transacties deed zich voor met tegenpartijen in de eurozone, waarvan de Belgische tegenpartijen slechts een beperkt deel uitmaken. Er zijn ook heel wat transacties met cliënten buiten de eurozone.

28

Verhandelde bedragen (OLO's) met tegenpartijen van het type "cliënt"



Verhandelde bedragen (schatkistcertificaten) met tegenpartijen van het type "cliënt"



Voor de schatkistcertificaten is het aandeel van de Belgische tegenpartijen groter. Binnen de eurozone gaat het immers hoofdzakelijk om transacties met Belgische tegenpartijen. Daarnaast merken we het grote belang van transacties met tegenpartijen buiten de eurozone.

2. Instellen van "collateral agreements"

Sinds begin jaren negentig behoren afgeleide producten tot het palet van financiële instrumenten dat de Schatkist gebruikt. Hun functie is veelzijdig: ze kunnen nu eens dienen om het renterisico van de schuld te sturen, dan weer om een financiering in een bepaalde munt om te zetten in een andere munt.

Bij alle voordelen die afgeleide producten kunnen bieden, vergeet men wel eens de nadelen. Het meest voor de hand liggende is het kredietrisico. Dit is het risico dat de Schatkist loopt wanneer één van de partijen niet in de mogelijkheid is om haar betalingsverplichtingen na te komen.

Tot nu beheerde de Schatkist het kredietrisico enkel door middel van het sluiten van ISDA-raamovereenkomsten enerzijds en het gebruik van kredietlijnen anderzijds. Naast een aantal andere clausules, bevat deze ISDA-raamovereenkomst een soort van "nettingovereenkomst", die ervoor zorgt dat er een compensatie mogelijk is tussen de verschillende vorderingen die de partijen bij de afgeleide producten op elkaar hebben uitstaan. Het kredietrisico wordt op die manier beperkt tot de netto vordering die men ten gevolge van afgeleide transacties op een bepaalde tegenpartij heeft. Het gebruik van kredietlijnen zorgt er dan weer voor dat de totale marktwaarde van alle producten (afgeleide producten, plaatsingen en repo's) genegotieerd met een bank een zeker bedrag niet mag overschrijden. Zo'n kredietlijn wordt berekend op basis van de rating van de tegenpartij en van haar eigen vermogen.

Onlangs is de Schatkist het kredietrisico van haar afgeleide transacties daarenboven gaan beheren door het sluiten van financiële-zekerheids-overeenkomsten. Deze overeenkomsten, die courant gebruikt

worden op de financiële markten, zijn in feite een bijlage bij de bestaande ISDA-raamovereenkomsten. Concreet werd er gekozen voor een "Credit Support Annex" of CSA naar Engels recht.

De werking van deze financiële-zekerheidsovereenkomst komt erop neer dat de partijen pand gaan uitwisselen met elkaar, ten belope van het (netto) bedrag van het kredietrisico, zoals dat berekend werd op basis van de raamovereenkomst. Dat pand bestaat doorgans uit geld of effecten.

Voorbeeld van een CSA

Partij A en B hebben een aantal afgeleide transacties met elkaar gesloten. Op een bepaald ogenblik wordt vanuit het oogpunt van partij A de netto marktwaarde van alle transacties tussen de twee vastgesteld op 8 miljoen euro. Dit betekent dat Partij A in feite een kredietrisico loopt op partij B van

8 miljoen euro. Op basis van de financiële-zekerheidsovereenkomst zal Partij B daarom aan partij A pand ter waarde van 8 miljoen euro moeten leveren.

Eind 2006 had de Schatkist met zes van haar primary dealers CSA-contracten gesloten. Momenteel worden met alle andere primary dealers gesprekken gevoerd om in de loop van 2007 een CSA te ondertekenen.

Cijfers illustreren het best hoe de Schatkist erin geslaagd is om het kredietrisico in de afgeleide producten te verminderen door financiële-zekerheidscontracten. Eind 2006 bedroeg de totale marktwaarde (en dus het kredietrisico) van de afgeleide producten 974 miljoen euro. Dankzij de overeenkomsten kon de Schatkist voor 607 miljoen euro aan pand vragen bij haar tegenpartijen. Hiermee daalde het kredietrisico tot 367 miljoen euro.

Een CSA is grotendeels een standaardcontract, dat door specifieke clausules echter aan de behoeftes van de partijen kan worden aangepast. De Schatkist heeft dergelijke aanpassingen dan ook onderhandeld:

- zoals doorgaans het geval is bij CSA's afgesloten door staten, gaat het hier om unilaterale contracten in het voordeel van de Schatkist, wat betekent dat ze pand krijgt, maar nooit hoeft te leveren;
- het soort pand dat de Schatkist aanvaardt, is beperkt tot geld (euro), waarvoor de Schatkist de tegenpartij een marktconforme vergoeding geeft;
- de tegenpartij hoeft pas pand te leveren als de marktwaarde van de uitstaande afgeleide producten een bepaalde drempel of 'threshold' overstijgt. Die drempel varieert naar gelang van de rating van de tegenpartij: hoe beter de rating, hoe hoger de drempel. Als een tegenpartij haar betalingsverplichtingen niet kan nakomen, zal de Schatkist enkel het bedrag boven de drempel kunnen recupereren. Door die drempel blijft de Schatkist dus een zeker kredietrisico lopen, dat evenwel beperkt is tot een bepaald bedrag;
- hoewel het de standaardpraktijk is in de markt om dagelijks het kredietrisico te waarderen en pand te leveren of te ontvangen, beperkt de Schatkist zich tot een wekelijkse waardering en levering, gelet op de hoge kwaliteit van haar tegenpartijen.

3. Road shows: een dialoog met de investeerders

In 2006 werkte het Agentschap van de Schuld opnieuw een uitgebreid programma road shows af. Tijdens deze directe contacten met investeerders legt het Agentschap de nadruk op de verbetering van de Belgische overheidsfinanciën. De gevolgde strategie bij het schuldbeheer en het geplande financieringsprogramma komen eveneens aan bod. De road shows vormen daarnaast een gelegenheid om informatie in te winnen over de ontwikkeling van de markt. Bovendien komt de Schatkist zo te weten wat de beleggers denken over de financieringsstrategie, en komt het regelmatig voor dat een investeerder aangeeft in welke OLO's en/of schatkistcertificaten hij geïnteresseerd is.

Het Agentschap beperkt zich voor de road shows al geruime tijd niet meer tot België en de omliggende landen. De belangstelling voor de producten van de Schatkist is immers wereldwijd. In 2006 bevonden de OLO's zich net als de vorige jaren voor ongeveer 50% in handen van buitenlandse beleggers, terwijl de trend naar meer internationalisering van de schatkist-certificaten zich voortzette.

In 2006 werden de grote financiële centra van West-Europa (Londen, Parijs, Frankfurt, Madrid, Milaan) aangedaan, waarbij de belangrijke Scandinavische markt niet vergeten werd. Bij de verre bestemmingen lag de nadruk vooral op Azië, waar het Agentschap enerzijds Japan, en anderzijds een reeks landen in Noord-Oost en Zuid-Oost Azië bezocht. In die laatste regio's gaat het hoofdzakelijk om de centrale banken en overheidsinstellingen, die omvangrijke deviezenreserves beheren, hoewel er ook meer en meer belangstelling komt van privé-investeerders. Tot slot vermelden we nog het Midden-Oosten

en Noord-Afrika, die traditioneel tot de doelgroep behoren.

De primary en recognized dealers van de Schatkist spelen een belangrijke rol in de samenstelling van het programma en in de organisatie van de road shows. De Schatkist beoordeelt dan ook hun inspanningen bij de jaarlijkse evaluatie die zij van haar dealers maakt.

4. Notering van effecten op de doorlopende markt

Vóór 4 april 2005 werden de OLO's, die vooral buiten beurs verhandeld worden, samen met de Staatsbons en de overblijvende klassieke leningen verhandeld op de fixingmarkt van Euronext. Het Rentenfonds waarborgt de liquiditeit van deze markt. Sinds 4 april 2005 worden de OLO's echter genoteerd op de doorlopende markt van Euronext in de plaats van op de fixingmarkt. Op deze doorlopende markt wordt de liquiditeit gewaarborgd door twee liquiditeitsverschaffers, Binck Securities BV en Van der Moolen Obligaties BV.

Beide instellingen zijn nu ingegaan op het voorstel van het Rentenfonds en de Schatkist om deze markt verder open te trekken naar de Staatsbons. Omdat de Staatsbons ook bestaan in de vorm van effecten aan toonder, hebben beide instellingen erop aangedrongen om ze ook op te nemen in het X/N-vereffeningsstelsel. Aldus kunnen problemen vermeden worden met de levering en vereffening van deze bons.

Vandaar dat de Staatsbons geleidelijk vanaf elke couponvervaldag in het X/N-stelsel worden opgenomen en dit vanaf de vervaldag 4 december 2006.

Sinds 4 maart 2007 worden de Staatsbons die aldus zijn ingeschreven in

het X/N-systeem overgeheveld naar de doorlopende markt waar ze door de liquiditeitsverschaffers genoteerd worden. Na de couponvervaldagen van juni en september zullen alle Staatsbons genoteerd worden op de doorlopende markt.

Daar de markt van Staatsbons eerder een verkopersmarkt is, krijgen de liquiditeitsverschaffers enkel een verplichting opgelegd tot de notering van aankooprijzen en niet van verkooprijzen. Aan de verkoopzijde mogen de liquiditeitsverschaffers vrijwillig tussenkomen.

Indien bij deze aankopen een probleem van levering zou optreden, zijn er twee oplossingen voorhanden. De eerste oplossing bestaat erin dat beide instellingen toegang hebben tot de automatische effectenontleningsfaciliteit bij het effectenvereffeningsstelsel van de Nationale Bank van België. Als tweede oplossing kunnen zij de ontbrekende effecten via een cessie-retrocessie bij het Rentenfonds ontlenen tegen contant geld.

De Schatkist heeft zich ook bereid verklaard om Staatsbons terug te kopen indien de twee liquiditeitsverschaffers dit wensen.

5. Een tweede effectisering van achterstallige belastingschulden

De Belgische Staat organiseerde in 2006 een tweede opeenvolgende effectiseringsoperatie waarbij achterstallige belastingschulden verkocht werden aan een Vennootschap voor Beleggingen in Schuldvorderingen, die de naam B-TRA 2006-1 ("Belgium - Tax Recovery Administration") kreeg.

In tegenstelling tot de eerste operatie B-TRA 2005-1 ging het deze keer om vorderingen die hoofdzakelijk uit indirecte belastingen bestonden, namelijk btw-vorderingen. Verder omvatte de portefeuille ook nog vorderingen van bedrijfsvoorheffing en roerende voorheffing.

De Vennootschap voor Beleggingen in Schuldvorderingen B-TRA 2006-1 betaalde op 31 oktober 2006 een bedrag van 715 miljoen euro aan de Belgische Staat voor de overname van de portefeuille schuldvorderingen. B-TRA 2006-1 had dat bedrag gefinancierd met de uitgifte van effecten in drie verschillende categorieën, waarop zij een hogere interest dient te betalen naarmate de terugbetaling ervan minder zeker is.

Effectisering

9

Effecten uitgegeven door B-TRA 2006-1

Klasse	Bedrag	Notering (Moody's / Fitch)	Rentevoet
A	EUR 500 500 000	Aaa/AAA	Euribor 3 maanden + 7 bp
B	EUR 143 000 000	Aa1/AA	Euribor 3 maanden + 19 bp
C	EUR 1 500 000	Aa3/A	Euribor 3 maanden + 30 bp

De Belgische Staat zal daarenboven op regelmatige basis een vergoeding ontvangen voor de inning van de belastingvorderingen, waarvoor zij verantwoordelijk blijft. Tenslotte heeft zij na de terugbetaling van de effecten nog recht op de betaling van een tweede gedeelte van de aankoopprijs, ten belope van maximaal 105 miljoen euro.

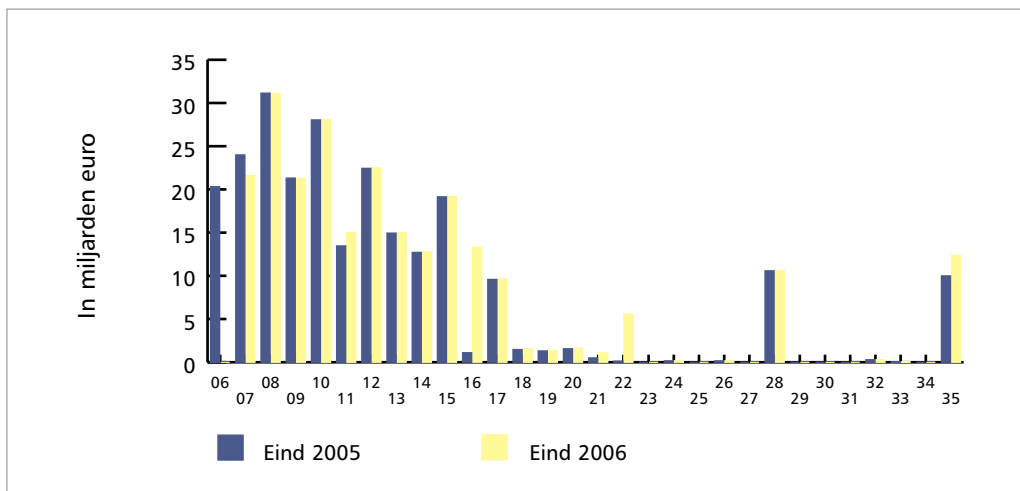
De Schatkist heeft op verschillende vlakken meegewerkt aan dit project: zij organiseerde de selectieprocedures

voor de financiële en juridische raadgevers, de rating-agentschappen en de auditor, en zij selecteerde de tegenpartij voor de afgeleide producten waarmee B-TRA 2006-1 zich tegen een stijging van de interesten indekte. Het Agentschap van de Schuld was ook aanwezig op de road shows die aan de plaatsing van de effecten voorafgingen.

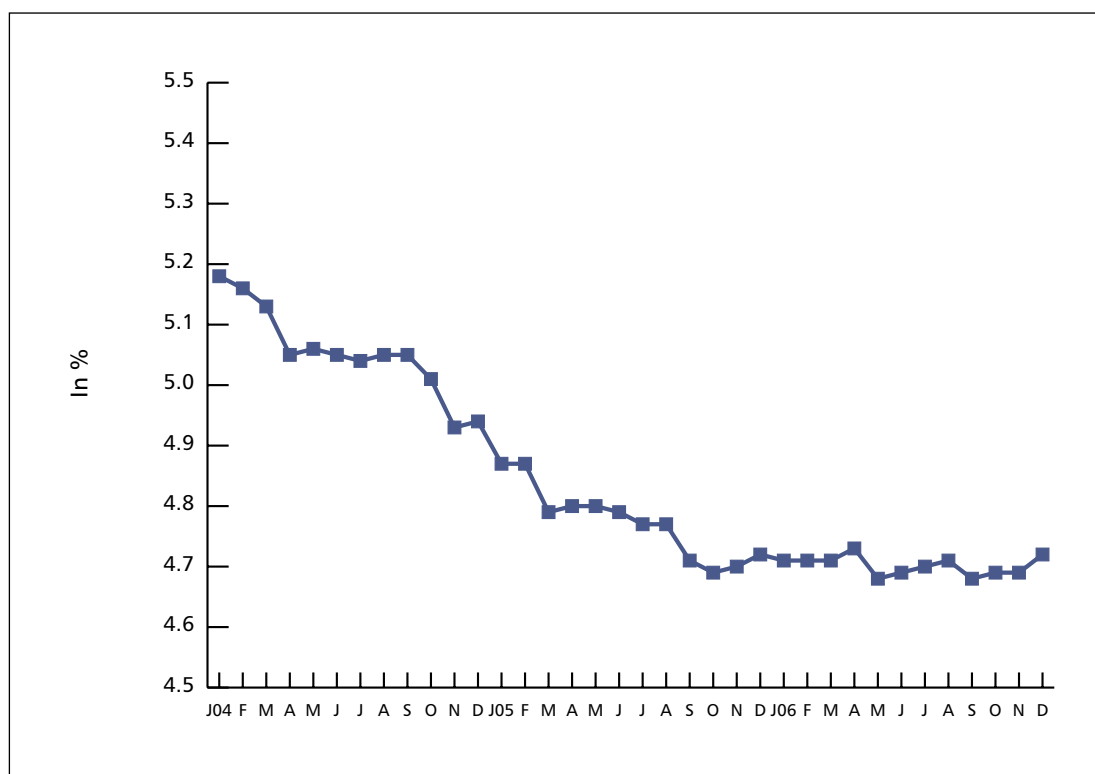


Bijlagen

Vervaldagenkalender van de langetermijnschuld in euro



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



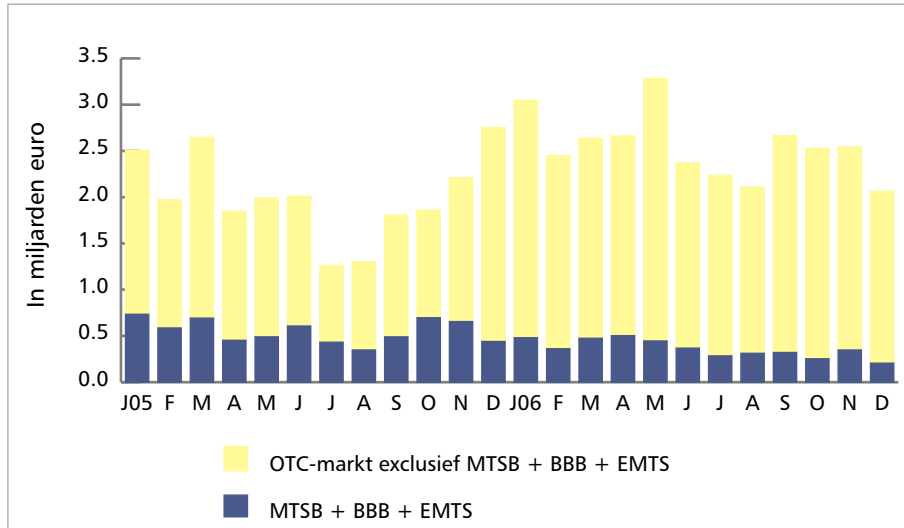
Uitstaand bedrag van de OLO's eind december 2006

Vervaldag	Coupon in %	Code	OLO nr	Omloop	% Strips
28/03/2007	6.25	286 923	26	12 210 828 228.86	6.53%
01/10/2007	8.50	257 635	9	7 377 664 463.71	15.66%
28/03/2008	5.75	288 945	28	12 386 696 740.11	0.99%
29/07/2008	7.50	268 749	16	7 965 558 029.24	
28/09/2008	3	302 118	42	8 499 600 000.00	0.31%
28/03/2009	3.75	292 012	32	18 762 419 400.00	0.28%
28/03/2010	3	305 145	45	8 848 000 000.00	0.27%
28/09/2010	5.75	295 049	35	15 844 200 000.00	1.40%
28/09/2011	5	296 054	36	11 385 400 000.00	1.00%
28/09/2012	5	298 076	38	11 416 900 000.00	1.57%
24/12/2012	8	262 684	12	8 546 896 081.16	
28/09/2013	4.25	301 102	41	12 975 200 000.00	2.22%
28/09/2014	4.25	303 124	43	11 559 915 000.00	1.71%
28/03/2015	8	282 880	23	6 220 187 157.66	4.60%
28/09/2015	3.75	306 150	46	11 294 000 000.00	0.77%
28/09/2016	3.25	307 166	47	12 175 000 000.00	0.43%
28/09/2017	5.5	300 096	40	8 437 637 800.00	5.98%
28/03/2022	4	308 172	48	5 425 000 000.00	2.64%
28/03/2028	5.5	291 972	31	10 575 939 136.01	18.60%
28/03/2035	5	304 130	44	12 317 692 800.00	8.53%
TOTAAL				214 224 734 836.75	
UITSTAAND BEDRAG VAN DE GESPLITSTE LIJNEN				197 712 280 726.35	3.68 %

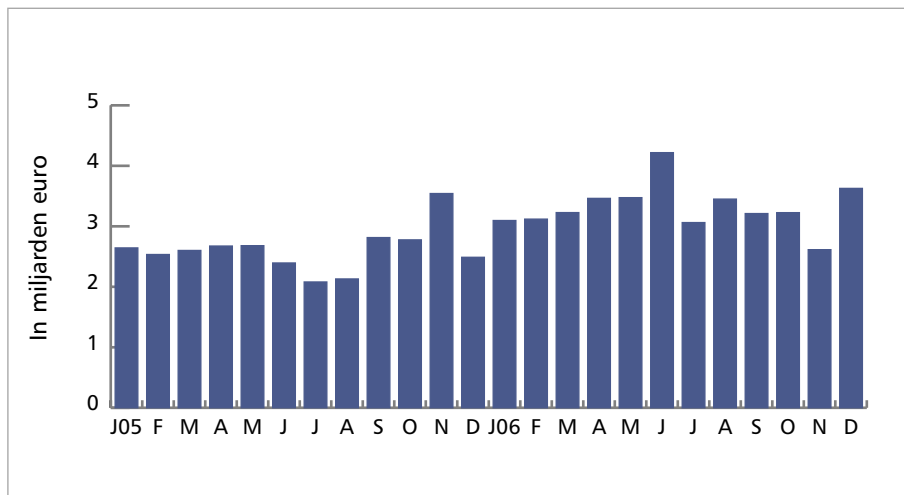
OLO-aanbestedingen en syndicates in 2006 (in miljoenen euro)

Type van uitgifte	Uitgifte-datum	Waarde-datum	Verval-datum	ISIN	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.	% limiet-prijs
	17-01-2006	24-01-2006	28-09-2016	307166		5 000.0	5 000.0		5 000.0		99.937					
SYNDICATIE						5 000.0	5 000.0									
	27-03-2006	30-03-2006	28-09-2016	307166	5 000.0	4 486.0	2 305.0	0.0	2 305.0	1.95	96.362	3.674	96.20/96.43	96.33	15	39.5833
			28-03-2035	304130	9 930.7	2 255.0	950.0	0.0	950.0	2.37	118.555	3.918	118.00/118.62	118.53	11	100.0000
AANBESTEDING						6 741.0	3 255.0	0.0	3 255.0							
	17-05-2006	24-05-2006	28-03-2022	308172		4 000.0	4 000.0		4 000.0		97.315					
SYNDICATIE						4 000.0	4 000.0									
	31-07-2006	03-08-2006	28-09-2016	307166	7 305.0	2 480.0	1 530.0	0.0	1 530.0	1.62	94.308	3.941	94.15/94.36	94.29	15	100.0000
			28-03-2022	308172	4 000.0	1 785.0	1 425.0	0.0	1 425.0	1.25	98.467	4.135	98.20/98.54	98.35	14	100.0000
AANBESTEDING						4 265.0	2 955.0	0.0	2 955.0							
	25-09-2006	28-09-2006	28-09-2016	307166	8 835.0	1 925.0	1 300.0	148.0	1 448.0	1.48	96.410	3.686	96.28/96.46	96.38	14	100.0000
			28-03-2035	304130	10 880.7	1 430.0	1 105.0	332.0	1 437.0	1.29	117.977	3.938	117.75/118.12	117.88	15	100.0000
AANBESTEDING						3 355.0	2 405.0	480.0	2 885.0							
	27-11-2006	30-11-2006	28-09-2011	296054	10 546.4	2 140.0	630.0	209.0	839.0	3.40	105.952	3.631	105.82/105.97	105.93	10	100.0000
			28-09-2016	307166	10 283.0	3 035.0	1 385.0	507.0	1 892.0	2.19	96.119	3.728	95.97/96.16	96.08	13	100.0000
AANBESTEDING						5 175.0	2 015.0	716.0	2 731.0							
AANBESTEDING						10 350.0	4 030.0	1 432.0	5 462.0							

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)	Schatkistcertificaten (3)			Totaal	Schatkist- bons in euro	Beheers- verrichtingen Schatkist (4)	Totaal vlottende schuld (5)
			3 md	6 md	12 md				
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
J2006	809.2	1688.7	2099.1	4992.6	19783.1	26874.8	694.3	8047.1	22019.9
F	845.2	1581.4	2218.2	5088.5	19565.5	26872.2	867.7	6601.6	23564.9
M	883.2	1457.8	2416.5	5376.1	19641.4	27434.0	458.2	4549.9	25683.4
A	742.1	2225.8	2387.2	5577.2	19468.1	27432.5	425.9	7263.9	23562.5
M	611.3	1664.8	2414.9	6064.2	19458.6	27937.6	661.6	2226.3	28649.0
J	387.3	1982.9	2405.5	6105.7	19436.0	27947.2	498.9	2081.3	28735.0
J	414.2	1684.6	2438.7	6102.2	19472.3	28013.2	482.4	4188.2	26406.2
A	349.2	1902.0	2929.4	6056.7	19698.0	28684.2	345.5	6650.5	24630.5
S	374.5	5198.3	4917.5	5970.3	19792.7	30680.5	344.7	2579.6	34018.4
O	439.3	3943.5	4812.5	5741.3	19771.8	30325.7	570.5	2388.5	32890.5
N	334.2	3577.2	5226.6	5541.8	19433.0	30201.4	840.7	3056.2	31897.3
D	290.5	4197.6	2255.9	5339.8	19376.7	26972.4	782.5	1937.3	30305.7

(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: Ten gevolge van afrondingen kunnen de totalen afwijken van de cijfers gepubliceerd in de maandelijkse stand van de staatsschuld.

Aanbestedingen van schatkistcertificaten in 2006 (in miljoenen euro)

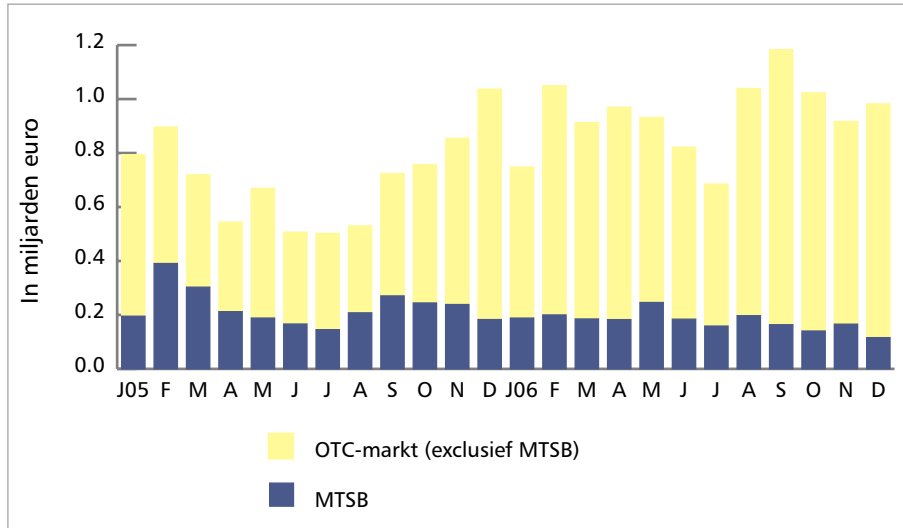
Datum aanbested.	Waarde-datum	Vervallen bedrag	Verval-datum	ISIN BE0312	Maand	Omloop voor aanbested.	Aangeb. bedrag	Toegew. bedrag (comp)	Niet comp.	Totaal uitg. bedrag	Bid to cover	Gew. gemid. rente	Spread Euribor	Bid Min/Max	Limiet-prijs	Aantal deeln.	% tegen limiet-prijs
03-01-2006	05-01-2006		13-04-2006	606727	3	2 779.0	2 255.0	405.0	5.0	410.0	5.57	2.384	-10.50	2.375/2.440	2.390	10	28.2610
			15-06-2006	608749	6	1 608.0	2 305.0	1 207.0	18.0	1 225.0	1.91	2.456	-18.70	2.440/2.500	2.465	12	21.2500
10-01-2006	12-01-2006	3 657.0	13-04-2006	606727	3	3 189.0	2 045.0	425.0	0.0	425.0	4.81	2.379	-11.60	2.375/2.410	2.380	7	100.0000
			11-01-2007	615819	12	0.0	4 810.0	1 608.0	0.0	1 608.0	2.99	2.691	-11.50	2.680/2.730	2.695	14	31.0240
31-01-2006	02-02-2006		11-05-2006	607733	3	2 369.0	2 350.0	386.0	0.0	386.0	6.09	2.444	-10.30	2.435/2.480	2.450	13	10.6900
			13-07-2006	609754	6	1 545.0	4 185.0	1 204.0	0.0	1 204.0	3.48	2.528	-17.00	2.520/2.560	2.535	11	64.6460
14-02-2006	16-02-2006	3 590.0	11-05-2006	607733	3	2 755.0	2 245.0	402.0	0.0	402.0	5.58	2.427	-16.90	2.420/2.470	2.430	6	81.8180
			15-02-2007	616825	12	0.0	4 910.0	1 603.0	0.0	1 603.0	3.06	2.742	-15.70	2.710/2.765	2.750	11	88.8890
28-02-2006	02-03-2006		15-06-2006	608749	3	2 833.0	2 310.0	408.0	0.0	408.0	5.66	2.515	-14.90	2.505/2.565	2.520	10	31.2500
			17-08-2006	610760	6	1 748.0	4 995.0	1 204.0	60.0	1 264.0	4.15	2.618	-16.50	2.610/2.655	2.620	14	47.7820
14-03-2006	16-03-2006	3 181.0	15-06-2006	608749	3	3 241.0	2 395.0	401.0	0.0	401.0	5.97	2.525	-17.90	2.520/2.580	2.530	6	43.7500
			15-03-2007	617831	12	0.0	5 250.0	1 692.0	0.0	1 692.0	3.10	2.929	-16.30	2.925/2.960	2.935	14	5.9040
04-04-2006	06-04-2006		13-07-2006	609754	3	2 749.0	2 715.0	401.0	0.0	401.0	6.77	2.652	-17.00	2.650/2.720	2.655	5	60.8700
			14-09-2006	611776	6	1 764.0	4 005.0	1 211.0	0.0	1 211.0	3.31	2.769	-23.30	2.765/2.815	2.775	12	28.7360
11-04-2006	13-04-2006	3 614.0	13-07-2006	609754	3	3 150.0	2 145.0	405.0	0.0	405.0	5.30	2.550	-21.20	2.530/2.620	2.575	7	26.0870
			12-04-2007	618847	12	0.0	3 590.0	1 610.0	0.0	1 610.0	2.23	3.003	-16.80	2.990/3.050	3.010	15	17.6470
02-05-2006	04-05-2006		17-08-2006	610760	3	3 012.0	2 001.0	415.0	0.0	415.0	4.82	2.688	-17.20	2.680/2.760	2.695	9	12.0000
			12-10-2006	612782	6	1 555.0	2 695.0	1 202.0	0.0	1 202.0	2.24	2.755	-27.50	2.735/2.820	2.760	11	63.9680
09-05-2006	11-05-2006	3 157.0	17-08-2006	610760	3	3 427.0	1 790.0	402.0	0.0	402.0	4.45	2.687	-18.50	2.680/2.730	2.690	4	80.6450
			10-05-2007	619852	12	0.0	4 240.0	1 605.0	0.0	1 605.0	2.64	3.180	-15.20	3.175/3.215	3.185	13	27.9720
30-05-2006	01-06-2006		14-09-2006	611776	3	2 975.0	2 005.0	390.0	0.0	390.0	5.14	2.740	-18.20	2.725/2.790	2.755	6	100.0000
			16-11-2006	613798	6	1 939.0	3 310.0	1 210.0	0.0	1 210.0	2.74	2.877	-19.70	2.855/2.900	2.880	10	100.0000
13-06-2006	15-06-2006	3 642.0	14-09-2006	611776	3	3 365.0	1 610.0	400.0	0.0	400.0	4.03	2.743	-21.60	2.735/2.790	2.755	4	80.0000
			14-06-2007	620868	12	0.0	4 065.0	1 603.0	0.0	1 603.0	2.54	3.142	-15.20	3.135/3.170	3.145	12	45.6000
04-07-2006	06-07-2006		12-10-2006	612782	3	2 787.0	1 817.0	400.0	0.0	400.0	4.54	2.826	-22.90	2.800/2.875	2.835	5	96.0000
			14-12-2006	614804	6	1 645.0	2 831.0	1 203.0	0.0	1 203.0	2.35	2.993	-24.50	2.980/3.030	3.000	9	67.2500
11-07-2006	13-07-2006	3 555.0	12-10-2006	612782	3	3 187.0	1 375.0	440.0	0.0	440.0	3.13	2.848	-23.10	2.840/2.890	2.860	6	96.0000
			12-07-2007	621874	12	0.0	3 270.0	1 603.0	0.0	1 603.0	2.04	3.400	-15.20	3.390/3.420	3.405	13	48.3870
01-08-2006	03-08-2006		16-11-2006	613798	3	3 209.0	2 040.0	402.0	0.0	402.0	5.07	3.007	-16.30	2.990/3.045	3.015	9	33.3330
			11-01-2007	615819	6	1 608.0	3 120.0	1 205.0	15.0	1 220.0	2.59	3.114	-22.10	3.095/3.160	3.120	12	33.7660
15-08-2006	17-08-2006	3 829.0	16-11-2006	613798	3	3 611.0	1 440.0	910.0	0.0	910.0	1.58	3.044	-17.60	3.025/3.080	3.060	10	39.1300
			16-08-2007	622880	12	0.0	2 415.0	1 803.0	203.0	2 006.0	1.34	3.508	-14.90	3.495/3.540	3.515	11	55.6820

Aanbestedingen van schatkistcertificaten in 2006 (in miljoenen euro)

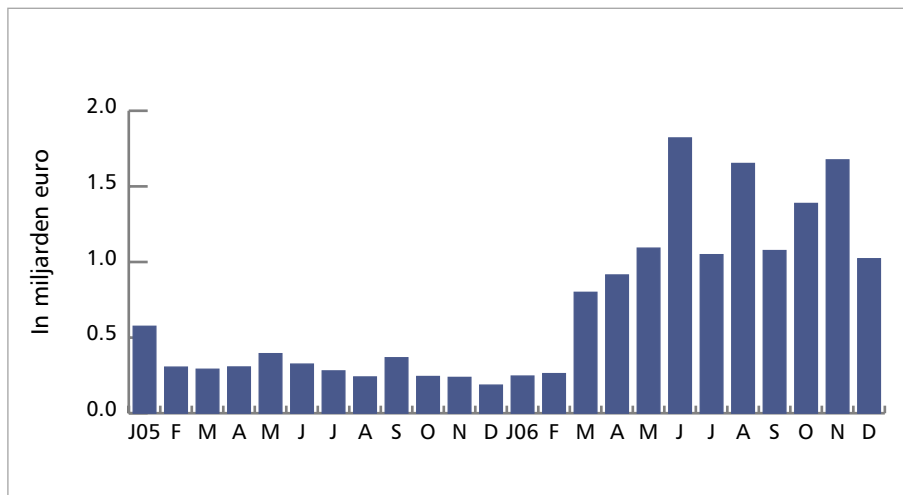
Datum aanbested.	Waarde-datum	Vervallen bedrag	Verval-datum	ISIN BE0312	Maand	Omloop voor aanbested.	Aangeb. bedrag	Toegew. bedrag (comp)	Niet comp.	Totaal uitg. bedrag	Bid to cover	Gew. gemid. rente	Spread Euribor	Bid Min/Max	Limiet-prijs	Aantal deeln.	% tegen limiet-prijs
05-09-2006	07-09-2006		14-12-2006	614804	3	2 848.0	3 122.0	1 403.0	0.0	1 403.0	2.23	3.111	-16.40	3.100/3.155	3.120	10	68.8890
			15-02-2007	616825	6	1 603.0	2 846.0	1 126.0	0.0	1 126.0	2.53	3.281	-19.40	3.270/3.310	3.285	11	100.0000
12-09-2006	14-09-2006	3 775.0	14-12-2006	614804	3	4 251.0	2 092.0	1 402.0	0.0	1 402.0	1.49	3.141	-17.40	3.135/3.160	3.145	11	82.9630
			13-09-2007	623896	12	0.0	3 548.0	1 509.0	379.0	1 888.0	2.35	3.600	-15.50	3.595/3.625	3.605	13	20.4080
03-10-2006	05-10-2006		11-01-2007	615819	3	2 828.0	2 330.0	352.0	0.0	352.0	6.62	3.240	-19.50	3.235/3.280	3.240	7	79.5180
			15-03-2007	617831	6	1 692.0	3 785.0	1 003.0	0.0	1 003.0	3.77	3.375	-20.70	3.360/3.410	3.380	8	44.6040
10-10-2006	12-10-2006	3 627.0	11-01-2007	615819	3	3 180.0	1 950.0	353.0	30.0	383.0	5.52	3.246	-23.30	3.240/3.280	3.250	6	34.2860
			11-10-2007	624902	12	0.0	3 750.0	1 554.0	0.0	1 554.0	2.41	3.614	-15.80	3.605/3.650	3.620	12	51.3510
31-10-2006	02-11-2006		14-12-2006	614804	1	5 653.0	1 152.0	404.0	0.0	404.0	2.85	3.221	-16.20	3.210/3.260	3.230	9	52.3400
			15-02-2007	616825	3	2 729.0	1 652.0	370.0	0.0	370.0	4.46	3.388	-17.60	3.380/3.420	3.390	7	100.0000
			12-04-2007	618847	6	1 610.0	2 745.0	1 070.0	0.0	1 070.0	2.57	3.464	-24.00	3.450/3.500	3.465	10	100.0000
14-11-2006	16-11-2006	4 521.0	14-12-2006	614804	1	6 057.0	1 672.0	480.0	0.0	480.0	3.48	3.237	-15.90	3.230/3.300	3.245	6	100.0000
			15-02-2007	616825	3	3 099.0	1 512.0	402.0	70.0	472.0	3.76	3.408	-18.50	3.400/3.430	3.410	10	59.6000
			15-11-2007	625917	12	0.0	4 098.0	1 609.0	0.0	1 609.0	2.55	3.719	-16.60	3.710/3.755	3.725	14	26.1650
05-12-2006	07-12-2006		15-03-2007	617831	3	2 695.0	1 820.0	339.0	0.0	339.0	5.37	3.460	-18.30	3.455/3.500	3.465	6	27.2000
			10-05-2007	619852	6	1 639.0	1 770.0	1 000.0	0.0	1 000.0	1.77	3.533	-19.90	3.515/3.555	3.545	12	42.0000
12-12-2006	14-12-2006	6 537.0	15-03-2007	617831	3	3 034.0	1 505.0	360.0	0.0	360.0	4.18	3.474	-20.00	3.465/3.510	3.480	6	100.0000
			13-12-2007	626923	12	0.0	2 310.0	1 604.0	0.0	1 604.0	1.44	3.744	-15.60	3.735/3.760	3.750	12	48.8720



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 2006)

Effecten "SB-ZF"	Belegd bedrag	Rentevoet	Prorata interesten op 31/12/2006	Portefeuille op 31/12/2006	Bedrag op eind-vervaldag
28/03/2002 - 15/04/2010	624 076 032.25(1)	5.43384823	179 054 754.03	803 130 786.28	955 734 250.39
12/09/2002 - 15/10/2010	431 740 237.50(2)	4.54934710	91 181 338.65	522 921 576.15	618 936 159.87
10/04/2003 - 15/04/2011	451 511 336.23(3)	4.23497214	75 580 133.96	527 091 470.19	629 682 696.99
21/11/2003 - 17/10/2011	645 687 591.81(4)	4.24719380	89 324 020.22	735 011 612.03	897 230 872.37
21/11/2003 - 16/04/2012	1 000 000 000.00(4)	4.31747266	140 731 643.61	1 140 731 643.61	1 426 757 473.64
21/11/2003 - 15/04/2013	1 000 000 000.00(4)	4.44964500	145 239 981.04	1 145 239 981.04	1 506 014 320.05
22/01/2004 - 15/10/2012	296 159 365.37(5)	4.22902667	38 425 148.64	334 584 514.01	425 297 020.86
22/01/2004 - 15/04/2014	1 000 000 000.00(5)	4.37400828	134 379 387.58	1 134 379 387.58	1 549 902 169.97
22/01/2004 - 15/04/2015	1 000 000 000.00(5)	4.45786790	137 065 806.78	1 137 065 806.78	1 632 358 619.37
22/01/2004 - 15/04/2016	1 000 000 000.00(5)	4.56395979	140 470 446.47	1 140 470 446.47	1 726 649 079.02
22/01/2004 - 18/04/2017	1 000 000 000.00(5)	4.67063142	143 900 472.22	1 143 900 472.22	1 830 675 165.94
22/01/2004 - 16/04/2018	1 000 000 000.00(5)	4.74408188	146 266 227.88	1 146 266 227.88	1 934 933 570.10
03/12/2004 - 15/04/2019	1 250 000 000.00(6)	4.20204082	111 704 163.66	1 361 704 163.66	2 258 592 546.19
03/12/2004 - 15/04/2020	1 250 000 000.00(6)	4.24643832	112 910 904.00	1 362 910 904.00	2 369 231 756.61
20/05/2005 - 15/04/2021	442 653 633.07(7)	3.76448399	27 294 345.69	469 947 978.76	797 041 035.55
28/12/2006 - 15/10/2021	555 628 202.07(8)	4.01888850	239 975.52	555 868 177.59	995 830 949.11
Totaal	12 947 456 398.30		1 713 768 749.95	14 661 225 148.25	21 554 867 686.03

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

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

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

(4) Credibe (2 645 687 591.81).

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

(6) Alesh (2 500 000 000).

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

(8) Winst NBB (211 934 919.75); winstaandeel Belgacom (317 056 955.21); EBA (150 737.04);

saldo Credibe (26 477 330.62); interesten korte termijn (8 259.45).

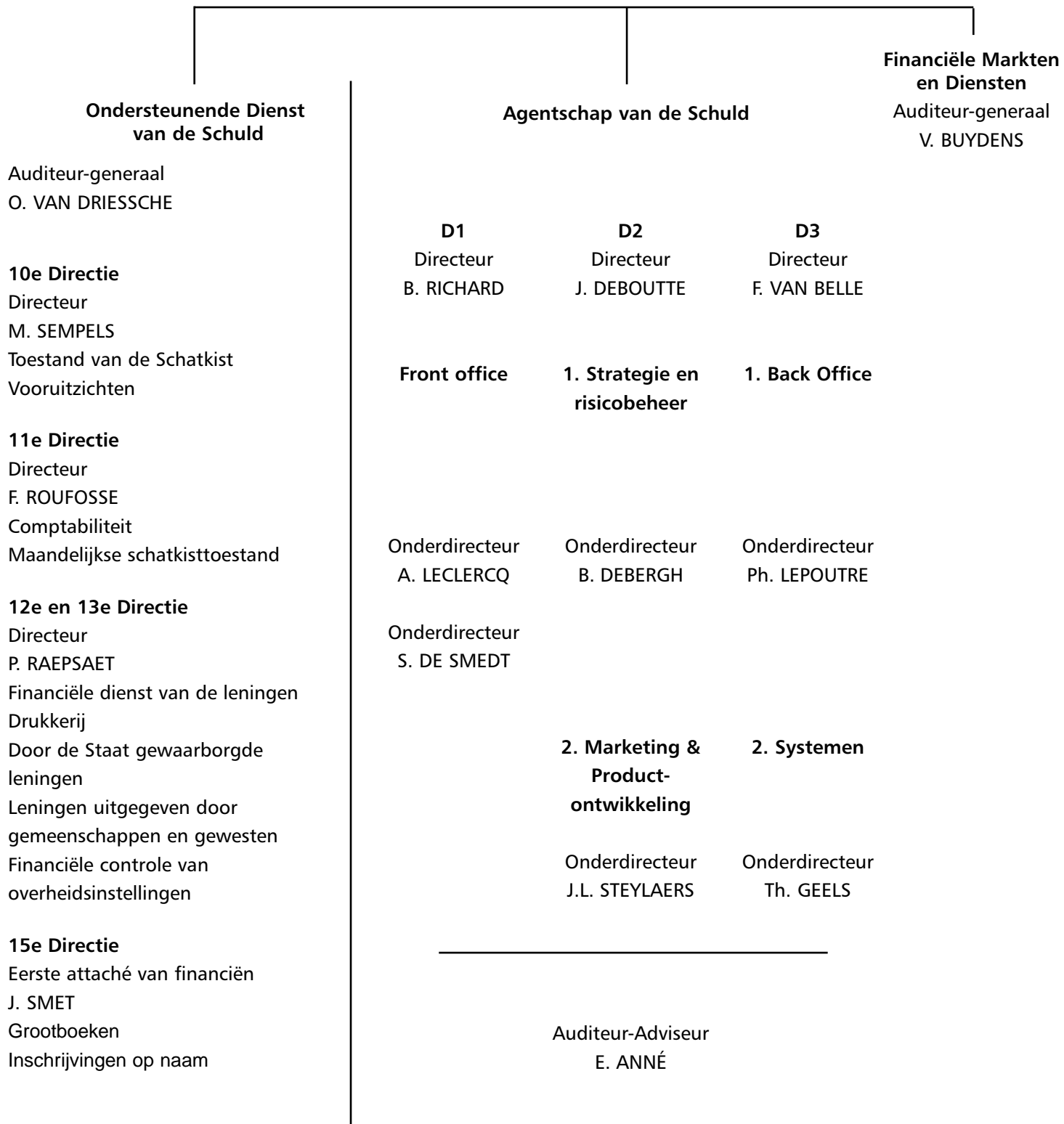


ORGANIGRAM (op 31/12/2006)
Algemene Administratie van de Thesaurie

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 250 Bishopsgate GB - London EC2M 4AA	CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE), London One Cabot Square GB - London E14 4QJ	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL, London 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, London 5 The North Colonnade - Canary Wharf GB - London E14 4BB	DEUTSCHE BANK, Frankfurt Grosse Gallusstrasse 10-14 D - 60272 Frankfurt	HSBC FRANCE, Paris 103, avenue des Champs Elysées F - 75008 Paris	MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL LTD, London 25 Cabot Square - Canary Wharf GB - London E14 4QA
CALYON, Paris 9, Quai du Président Paul Doumer F - 92920 Paris-la-Défense Cédex	DEXIA Bank Belgium Boulevard Pachéco, 44 Pachecolaan 44 B - 1000 Bruxelles B - 1000 Brussel	ING Bank NV, Amsterdam Amstelveenseweg, 500 NL - 1081 KL AMSTERDAM	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, Paris 17, Cours Valmy - Tour Société Générale F - 92987 Paris-La Défense Cédex
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED, London Citigroup Centre, 33 Canada Square Canary Wharf GB - London E14 5LB	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, London 100 Liverpool Street GB - London EC2M 2RH

RECOGNISED DEALERS

BANCA D'INTERMEDIAZIONI MOBILIARE IMI SpA, Milano Corso Matteotti, 6 I - MILANO - 20121	NOMURA INTERNATIONAL PLC, London Nomura House 1 St Martin's-le-Grand GB - London EC1A 4NP
LEHMAN BROTHERS INTERNATIONAL (EUROPE), London 25 Bank Street GB - London E14 5LE	NORDEA BANK, Copenhagen Christiansbro 3 Strandgade PO Box 850 DK - 0900 Copenhagen

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 Belgium 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

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
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

Gedrukt door de FOD Financiën - Thesaurie
Drukkerij van de Staatsschuld
Kunstlaan 30 - B-1040 Brussel

Mei 2007

Bijkomende inlichtingen:
Agentschap van de Schuld:
didier.deletrain@minfin.fed.be

Logo en lay-out: MM TEAM + ACG
© Foto's: Filip Overmeire

<http://www.debtagency.be>

