Federale Staatsschuld
Agentschap van de Schuld

Jaarverslag 2011

Federale
Overheidsdienst
FINANCIEN

.be

Agentschap van de Schuld.indd 1 25/06/12 15:08

Agentschap van de Schuld.indd 2 25/06/12 15:08

AGENTSCHAP VAN DE SCHULD

Federale Staatsschuld
Agentschap van de Schuld

Jaarverslag 2011

Agentschap van de Schuld.indd 3 25/06/12 15:08

Inhoudstafel

Voorwoord van de heer Steven Vanackere, Minister van Financiën 7

ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN EN OVERHEIDSFINANCIËN IN 2011

1. Economische ontwikkelingen in België en evolutie van de rentevoeten 11
2. Evolutie van de overheidsfinanciën in 2011 14

HET FINANCIERINGSBELEID IN 2011

1. De financieringsbehoeften en financieringsmiddelen in 2011 21
2. Een uitgiftebeleid gestoeld op twee types van producten 23
   - 2.1. Liquide producten waarvan de uitgiften transparant en voorspelbaar verlopen 23
     - a. Lineaire obligaties 23
     - b. Schatkistcertificaten 31
     - c. Staatsbons 34
     - d. Strips 36
   - 2.2. Op maat gemaakte producten 38
     - a. De uitgifte van obligatieleningen onder het EMTN-programma 38
     - b. “Schuldscheine” overeenkomsten 39
     - c. Belgian Treasury Bills (BTB’s) in euro en in deviezen 39
     - d. Schatkistbons - Zilverfonds 40
3. De Algemene Richtlijnen en de beheersing van de risico’s 41
   - 3.1. Het herfinancieringsrisico en het herzettingsrisico 41
   - 3.2. Het kredietrisico 42

STRATEGISCHE AANDACHTSPUNTEN

1. De crisis van de overheidsschulden in de eurozone werd intenser 47
2. Stijging van het aandeel van de Belgische institutionele en privé-investeerders in de federale schuld 50
3. De beslissingen van de ratingbureaus en de nieuwe reglementering ter zake 54
4. De financiering voor de aankoop van Dexia Bank België 55
5. Het verlenen van de staatswaarborg aan bepaalde financiële instellingen 56

Agentschap van de Schuld.indd 4 25/06/12 15:08

BIJLAGEN

Vervaldagenkalender van de langetermijnschuld in euro	59
Evolutie van de gewogen gemiddelde actuariële rentevoet van de schuld in euro	59
Uitstaand bedrag van de OLO's per eind december 2011	60
OLO-aanbestedingen en syndicaties in 2011	61
Opsplitsing van de kortetermijnschuld per instrument	63
Aanbestedingen van schatkistcertificaten in 2011	64
Beleggingen in Schatkistbons-Zilverfonds	66
Evolutie van de rating toegekend aan de federale overheidsschuld in 2011 en begin 2012	67
Organisatie en evaluatie van het Agentschap van de Schuld	68
Dealers in Belgische schatkistwaarden en plaatsende instellingen voor het jaar 2012	69
Organigram van het Agentschap van de Schuld en van de Ondersteunende Dienst van de Schuld	72

Agentschap van de Schuld.indd 5 25/06/12 15:08

Agentschap van de Schuld.indd 6 25/06/12 15:08

Voorwoord van de Heer Steven Vanackere,

Vice-eerste Minister en Minister van Financien

Terwijl men hoopte dat het herstel van de economische groei zich verder zou doorzetten, werd 2011 voornamelijk gekenmerkt door een vertraging van de wereldeconomie en door een schuldencrisis in bepaalde landen van de eurozone, wat een weerslag had op de Belgische economie. De groei van het bbp in ons land wordt voor 2011 geraamd op +1,9% tegen +2,3% in 2010 (cijfers van eind april 2012). Toch deed onze economie, gedragen door de binnenlandse vraag, het niet zo slecht en dit dankzij een sterk eerste trimester.

Ook de overheidsfinanciën leden onder deze situatie. Zo wordt het tekort van de gezamenlijke overheid geraamd op 3,7% van het bbp, of iets meer dan geraamd in het laatste stabiliteitsprogramma (3,6% van het bbp). De primaire uitgaven, d.w.z. de uitgaven met uitzondering van de interestlasten, zijn ook gestegen maar het primair saldo kon door een toename van de ontvangsten gestabiliseerd worden op -0,4% van het bbp.

De schuldratio van ons land is gestegen tot 98,2% van het bbp tegen 95,9% in 2010. Deze stijging was voornamelijk het gevolg van een aantal exogene factoren: de aankoop door de regering van Dexia Bank België voor een bedrag van 4 miljard euro, en de toekenning van leningen aan bepaalde eurozonelanden in het kader van de schuldencrisis.

Zoals in 2010 bleven de rentevoeten op de geldmarkten globaal genomen laag onder invloed van het voortgezette soepele monetaire beleid van de Europese Centrale Bank. Door de stijging van de rente op lange termijn ging de gewogen gemiddelde rentevoet van de federale staatsschuld lichtjes omhoog: van 3,51% in 2010 naar 3,69% in 2011. De interestlasten op de schuld zijn in relatieve termen van het bbp lichtjes verminderd van 3,4% in 2010 naar 3,3% in 2011.

Ondanks de spanningen veroorzaakt door de schuldencrisis in de eurozone, is de Algemene Administratie van de Thesaurie (Agentschap van de Schuld) er in 2011 toch in geslaagd om optimaal aan de financieringsbehoeften te voldoen en de nodige financiële middelen te vinden bij de investeerders en de burgers, die het volste vertrouwen behielden in ons land. Een bewijs hiervan was het enorme succes van de staatsbons in december 2011 bij de particuliere spaarders.

De Minister van Financiën,
Steven Vanackere

Agentschap van de Schuld.indd 7 25/06/12 15:08

DE OVERHEIDSSCHULD IN CIJFERS (in miljarden euro of in % per 31 december)				
	2011		2010	
I. Uitstaande bedragen van de voornaamste instrumenten van de federale staatsschuld				
1. Bruto uitstaand bedrag van de federale staatsschuld	**363,84**		**341,61**	
- Financieringen en plaatsingen door de Schatkist	1,53		0,50	
- Financiering andere entiteiten	3,30		2,92	
- Effecten in portefeuille	13,05		11,44	
- Reserve voor plaatsingen	0,00		0,01	
- Financiering Rentenfonds	0,00		0,00	
Netto uitstaand bedrag van de federale staatsschuld	**345,96**		**326,74**	
2. Instrumenten				
A. Instrumenten in EUR :	363,84		341,49	
- Lineaire Obligaties (OLO's)	272,35		257,80	
- Schatkistcertificaten	35,10		40,40	
- EMTN	1,97		1,33	
- Schuldschein	0,28		0,00	
- Klassieke leningen	0,04		0,05	
- Staatsbons	8,45		3,95	
- Schatkistbons - Zilverfonds	18,39		17,63	
- «Belgian Treasury Bills» in EUR	7,38		1,69	
- Privéleningen, interbankenmarkt en diversen	14,28		13,01	
- Schuld uitgegeven in deviezen en geswapt naar EUR	5,22		5,22	
- Schuld van bepaalde instellingen waarvoor de federale Staat tussenkomt in de financiële lasten	0,38		0,41	
In % van de schuld in EUR :				
- OLO's	74,85	%	75,49	%
- Schatkistcertificaten	9,65	%	11,83	%
- EMTN	0,54	%	0,39	%
- Schuldschein	0,08	%	0,00	%
-Schatkistbons - Zilverfonds	5,05	%	5,16	%
-Staatsbons	2,32	%	1,16	%
- Andere	7,50	%	5,97	%
B. Instrumenten in vreemde munt :	0,00		0,12	
- Schuld op lange en middellange termijn	0,00		0,00	
- «Belgian Treasury Bills» in deviezen	0,00		0,12	

Agentschap van de Schuld.indd 8 25/06/12 15:08

II. Evolutie van het netto uitstaand bedrag van de federale staatsschuld over het jaar				
1. Evolutie (in miljarden EUR)	19,62		12,06	
- Netto te financieren saldo	18,87		11,15	
- Overname van schulden	0,00		0,04	
- Wisselkoersverschillen	0,02		0,18	
- Kapitalisatie van interesten	0,76		0,73	
- Diversen	0,00		0,00	
- Schuld van bepaalde instellingen	-0,03		-0,04	
2. Evolutie (in %)	5,39	%	3,53	%
	2011		2010	
III. Kenmerken van de federale staatsschuld				
1. Rating toegekend door de diverse agentschappen				
- Langetermijnrating (S&P/Moody's/Fitch)	AA/Aa3/AA+		AA+/Aa1/AA+	
2. Opsplitsing volgens de munt				
- Schuld in EUR	100,00	%	99,96	%
- Schuld in vreemde munt	0,00	%	0,04	%
3. Opsplitsing volgens de looptijd				
- Lange en middellange termijn (>1 jaar)	85,50	%	85,39	%
- Korte termijn	14,50	%	14,61	%
4. Opsplitsing volgens de rentevoet				
- Vaste rentevoet	84,05	%	84,65	%
- Variabele rentevoet	15,95	%	15,35	%
5. Effectieve duratie van de schuld in EUR	5,39		4,83	
Effectieve duratie van de schuld in deviezen	0,06		0,04	
6. Interestlasten van de federale overheid	12,08		11,21	
7. Gewogen gemiddelde rentevoet	3,81	%	3,65	%

IV. Relatie federale staatsschuld - schuld van de gezamenlijke overheid				
1. Uitstaand bedrag van de federale staatsschuld	363,84		341,61	
2. Uitstaand bedrag van de schuld van andere federale instellingen (1)	5,30		4,41	
3. Schuld van Gemeenschappen, Gewesten en lokale besturen	44,90		42,36	
4. Consolidatie-effect	52,79		48,34	
5. Andere correcties	0,49		0,26	
6. Geconsolideerde schuld van de gezamenlijke overheid (1+2+3-4+5)	361,73		340,30	
7. Bruto binnenlands product (BBP)	368,30		354,69	
8. Schuldratio van de gezamenlijke overheid (6/7)	98,22	%	95,94	%

(1) Schuld onder de vorm van financiële instrumenten zoals gedefinieerd in het Verdrag van Maastricht

Agentschap van de Schuld.indd 9 25/06/12 15:08

ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN EN OVERHEIDSFINANCIEN IN 2011

Agentschap van de Schuld.indd 10 25/06/12 15:08

1. Economische ontwikkelingen in België en evolutie van de rentevoeten

De Belgische economie

Na twee jaar die gekenmerkt werden door een aangroei van de wereldeconomie, deed zich in 2011 een kentering voor. In termen van bbp zakte de groei van 5% in 2010 naar 3,8% in 2011, en in de eurozone ging deze in dezelfde periode van 1,8% naar 1,6%. Deze baisse trof vooral de ontwikkelde economieën, waaronder ook ons land, alhoewel de Belgische economie relatief goed weerstand bood dankzij een sterk eerste trimester.

Verschillende factoren lagen mee aan de basis van deze verslechtering zoals de gestegen grondstoffenprijzen, en dan in het bijzonder deze voor energie, de aardbeving in Japan en de schuldencrisis in Europa. Deze laatste liet zich voornamelijk gevoelen in de tweede helft van het jaar. Zij was hoofdzakelijk het gevolg van de onzekerheid die bij de economische actoren leefde. Bij hen bestond namelijk de vrees dat de staten – en vooral deze van de eurozone – niet in staat zouden zijn om hun openbare schulden in toom te houden en de houdbaarheid van de openbare financiën in het algemeen te garanderen.

In deze context wordt de groei van de Belgische economie voor 2011 geraamd op 1,9% tegen 2,3% in 2010. Deze groei werd vooral gedragen door de binnenlandse vraag, en meer in het bijzonder door de bedrijfs- en overheidsinvesteringen, daar de bijdrage van het privéverbruik kleiner was. In het begin van het jaar ging de economische activiteit nog verder op het elan van de twee laatste jaren, maar in de tweede helft van 2011 stokte zij zoals dit het geval was in de meeste landen van de eurozone. Toch scoorde ons land qua groei beter dan het eurozonegemiddelde.

De inflatie in België is in 2011 gevoelig toegenomen door de stijging van de energieprijzen. Gemeten op basis van de geharmoniseerde index van de consumptieprijzen steeg zij van 2,3% in 2010 naar 3,5% in 2011.

De werkgelegenheid is in 2011 verbeterd. Gemiddeld kwamen er op jaarbasis 56.000 nieuwe jobs bij en de geharmoniseerde werkloosheidsgraad zakte van 8.4% in 2010 naar 7,3% in 2011.

Evolutie van de rentevoeten

De rentevoeten op korte termijn bleven zowel in de eurozone als in de Verenigde Staten op een laag peil onder invloed van het accommoderend en expansionistisch monetair beleid van de centrale banken van deze economische blokken.

In de eurozone heeft de Europese Centrale Bank (ECB) in april en in juli 2011 de rente op de voornaamste herfinancieringsverrichtingen – te weten het centraal rentetarief –lichtjes opgetrokken met telkens 25 basispunten tot 1,5%. Het was de bedoeling om zo de inflatie in toom te houden, gelet op de toegenomen economische activiteit en de gestegen energieprijzen in het begin van het jaar. Toen de economische en financiële toestand omsloeg in de tweede helft van het jaar en men ook rekening hield met een verwachte terugval van de inflatie in 2012, besloot de ECB om haar centraal tarief in november en december opnieuw te verlagen tot 1%. Deze lage rentevoeten en het behoud van de niet-conventionele maatregelen - op het einde van het jaar werden zij zelfs opgedreven – waarbij het Eurosysteem de markt van liquiditeiten voorziet, hebben er voor gezorgd dat de kortetermijnrente in de eurozone naar beneden ging.

De langetermijnrente in de Verenigde Staten en in de best genoteerde landen van Europa is globaal gestegen in het begin van het jaar, wat duidde op een heropleving van de economische activiteit in deze landen. Deze stijgende trend sloeg om vanaf het tweede trimester van het jaar omdat de groeivooruitzichten in de VS en de eurozone minder goed waren. Bovendien zorgden de politieke spanningen in Noord-Afrika en in het Midden-Oosten en de tsunami in Japan voor een “flight to quality” die globaal de langetermijnrente van de best genoteerde soevereine emittenten deed zakken. De verslechtering van de schuldencrisis in de eurozone heeft ook bijgedragen tot deze evolutie. Men stelt bijgevolg vast dat de heterogeniteit op de markten van de overheidseffecten van de eurozone merkelijk is toegenomen. In Portugal, Ierland en Griekenland zijn de rendementsverschillen ten opzichte van Duitsland vanaf het eerste semester van 2011 gevoelig gestegen. In Griekenland en Portugal werden zij nog groter in het tweede semester, terwijl zij ook in Italië, Spanje, België en Frankrijk verder opliepen.

Op de Belgische financiële markten volgden de rentevoeten op korte termijn een evolutie die vergelijkbaar was met deze van de eurozone, wat inhield dat zij ook op een laag peil bleven. De rente van de schatkistcertificaten op 3 maanden

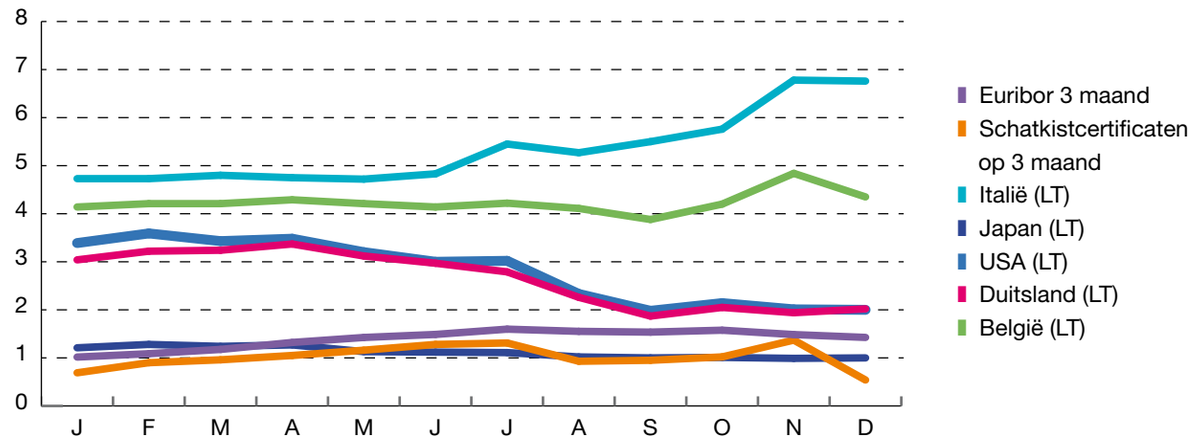
Agentschap van de Schuld.indd 11 25/06/12 15:08

Economische ontwikkelingen en overheidsfinancien in 2011

op de secundaire markt bedroeg gemiddeld 0,69% in januari en 0,54% in december. De laatste dagen van december zakte de rente van de schatkistcertificaten fors en kwam zij in de buurt van 0%. Dit was een gevolg van het kasoverschot van de Schatkist in die periode en van het feit dat de financiële instellingen hun jaarbalans afsloten. Ook de rente op de interbankenmarkt bleef laag door het monetaire beleid van het Eurosysteem. Zo evolueerde de Euribor op 3 maanden gemiddeld van 1,02% in januari naar 1,43% in december.

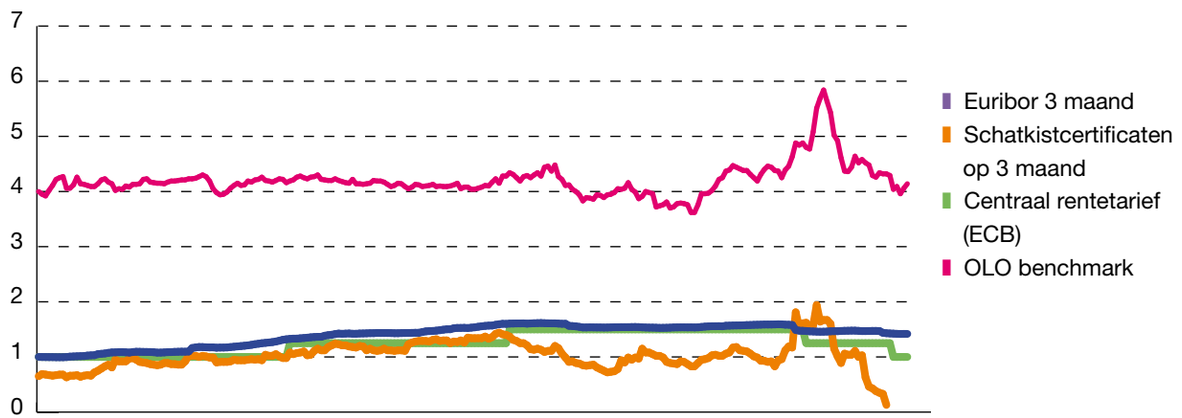
Op de lange termijn schommelde de rente van de referentie-OLO op 10 jaar gemiddeld rond de 4%. Eind 2011 klom zij op tot 4,35%. De spread ten opzichte van het rendement van de Duitse referentielening (Bund) is in de tweede helft van het jaar merkelijk gestegen door de financiële crisis in het algemeen en de politieke crisis in ons land. Het renteverschil tussen de OLO op 10 jaar en de Duitse referentieleningen met dezelfde looptijd bedroeg eind november immers meer dan 300 basispunten. In december kwam er echter een oplossing voor de politieke crisis en werd er ook een economisch en financieel programma aangenomen zodat het verschil op het einde van het jaar kon teruggeschroefd worden tot gemiddeld 233 basispunten.

G1. EVOLUTIE VAN DE GEMIDDELDE RENTEVOETEN OP 3 MAANDEN EN VAN DE RENDEMENTEN VAN DE REFERENTIELENINGEN OP 10 JAAR IN 2011 (in %)



Agentschap van de Schuld.indd 12 25/06/12 15:08

G2. EVOLUTIE VAN DE RENTEVOETEN IN DE EUROZONE IN 2011 (in %)



Agentschap van de Schuld.indd 13 25/06/12 15:08

2. Evolutie van de overheidsfinanciën in 2011

Volgens de gegevens van eind maart 2012[1] van het Instituut voor de Nationale Rekeningen bedroeg het tekort van de gezamenlijke overheid in 2011 3,7% van het bbp. Dit cijfer lag iets onder de doelstellingen van het stabiliteitsprogramma van april 2011 dat voor 2011 een begrotingstekort van 3,6% voorzag. Dit kwam o.a. door de maatregelen die de overheid nam om de Gemeentelijke Holding bij te springen als gevolg van de financiële problemen bij de Dexia-groep. Bovendien was de toename van de primaire uitgaven in structurele termen groter dan deze van het bbp, onder meer op het vlak van de sociale zekerheid en de lokale besturen.

De economische groei bleef slechts lichtjes onder de verwachtingen, ondanks de duidelijke terugval in het tweede semester van het jaar. Deze bedroeg 1,9%, terwijl de begroting voor 2011 uitging van een stijging met 2%, zoals geraamd in de economische begroting van januari 2011.

In oktober 2011 heeft de nieuwe federale regering de begroting voor het jaar 2012 voorgesteld. Daarin werd voorzien om het tekort van de gezamenlijke overheid te beperken tot 2,8% van het bbp, conform het stabiliteitsprogramma. Bij de begrotingscontrole van maart 2012 werd deze doelstelling bevestigd samen met de intentie om tegen 2015 tot een begrotingsevenwicht te komen. Er werden bijkomende budgettaire inspanningen gedaan die rekening hielden met de verslechterde economische toestand en er werd tevens een reserve aangelegd om deze doelstellingen veilig te stellen.

Evolutie per deelsector

Het tekort van de gezamenlijke overheid is het gevolg van een tekort van 3,5% bij Entiteit I (federale overheid en sociale zekerheid) en van 0,2% bij Entiteit II (Gemeenschappen, Gewesten en lokale besturen).

Bij Entiteit I bedroeg het tekort van de federale overheid 3,4% van het bbp en dit van de sociale zekerheid 0,1%, waarbij werd rekening gehouden met de speciale dotatie van de federale Staat aan deze instelling. Bij Entiteit II noteerde men op het vlak van de Gemeenschappen en Gewesten een tekort van 0,2%. De lokale besturen realiseerden een evenwicht.

In tegenstelling tot de voorbije jaren werd in het stabiliteitsprogramma geen opsplitsing gemaakt van de begrotingsinspanningen tussen de Entiteiten onderling en binnen iedere Entiteit zelf. De reden waarom dit niet gebeurde, had te maken met de bijzondere politieke context. De regering was immers een regering van lopende zaken en bovendien waren er onderhandelingen aan de gang die onder meer gingen over de hervorming van de financiële transfers tussen de verschillende bestuursniveaus.

De federale regering verwees enkel indicatief naar de aanbevelingen van de Hoge Raad van Financiën (HRF). Deze stelde een verdeelsleutel voor die overeenkwam met het respectieve deel van Entiteit I en II in de totale primaire uitgaven van de overheid (sleutel van 65%-35%). Voor het jaar 2011 beantwoordde deze verdeling aan de doelstellingen vastgelegd in de meerjarenbegroting van de deelstaten.

1 In 2011heeft het Instituut voor de Nationale Rekeningen haar methode voor het opstellen van de rekeningen van de lokale besturen ten gronde herzien. Deze herziening heeft geleid tot een opwaardering van het saldo van de lokale besturen en van de gezamenlijke overheid met gemiddeld 0,2% van het bbp over de periode 2004-2010.

Agentschap van de Schuld.indd 14 25/06/12 15:08

T1. DOELSTELLINGEN EN REALISATIES BETREFFENDE HET VORDERINGENSALDO (in % van het bbp)			
	2010	2011	2011
	Realisaties	**Doelstellingen**	**Ramingen**
Gezamenlijke overheid	-3,8	-3,6	-3,7
		Aanbeveling HRF	
Entiteit I	-3,1		-3,5
Federale overheid	-3,0		-3,4
Sociale zekerheid	-0,1		-0,1
Entiteit II	-0,7	-0,5	-0,2
Gemeenschappen en Gewesten	-0,7		-0,2
Lokale besturen	0,0		0,0

Ontvangsten en uitgaven

In 2011 vertegenwoordigden de fiscale en parafiscale ontvangsten 43,5% van het bbp. Dit was een lichte stijging met 0,2 procentpunten. De vennootschapsbelasting steeg met 0,3 procentpunten van het bbp en de heffingen op andere inkomsten en op het vermogen namen toe met 0,2 procentpunten.

De ontvangsten uit goederen en diensten daarentegen verminderden met 0,3 procentpunten. Daarbij ging het vooral om inkomsten uit accijnzen op brandstoffen en tabak, waarvan er minder werd verbruikt. Anderzijds bleven de btw-ontvangsten in termen van het bbp stabiel, mede door de afschaffing van het verminderde btw-tarief van 6% voor de bouw of de aankoop van nieuwe woningen en door de verkoop van gronden, in geval van nieuwbouw, te onderwerpen aan de btw.

De stijging van de vennootschapsbelasting kan verklaard worden door de beperking van de rentevoet voor de aftrek van de notionele interest en door de merkelijke aanwas van de inkohieringen. Dit was het gevolg van het feit dat de voorafbetalingen hun laagste peil sinds 2009 bereikten.

Wat de heffingen op andere inkomsten en op het vermogen betreft, stelde men vast dat de ontvangsten uit de roerende voorheffing fors toegenomen zijn, een gevolg van de stijging van de rentevoeten en van de dividenden uitgekeerd door de bedrijven. De ontvangsten uit de onroerende voorheffing en de registratierechten namen eveneens gevoelig toe.

De ratio van de heffingen op inkomsten uit arbeid in verhouding tot het bbp, bleef stabiel. De lichte toename van de sociale bijdragen werd gecompenseerd door een vermindering van de ontvangsten uit de personenbelasting. Deze daling werd veroorzaakt door een versnelde inkohiering op het einde

Agentschap van de Schuld.indd 15 25/06/12 15:08

Economische ontwikkelingen en overheidsfinancien in 2011

van het jaar. Dit leidde tot aanzienlijke terugbetalingen van belastingen, ondanks een verhoging van de opcentiemen.

De niet-fiscale en de niet-parafiscale ontvangsten stegen met 0,3 procentpunten van het bbp, hoofdzakelijk dankzij de stortingen door de financiële instellingen (nieuwe bijdrage aan het depositogarantiefonds en dividenden gestort als vergoeding voor de steunmaatregelen tijdens de financiële crisis).

De primaire uitgaven stegen van 49.3% in 2010 naar 49.8% in 2011.

Deze evolutie kan verklaard worden door een aantal eenmalige factoren, met in de eerste plaats de maatregelen die genomen werden voor steun aan de Gemeentelijke Holding. Dit heeft geleid tot een kapitaalsoverdracht van 0,2% van het bbp (overname van gewaarborgde schulden en geen terugbetaling van schulden op korte termijn).

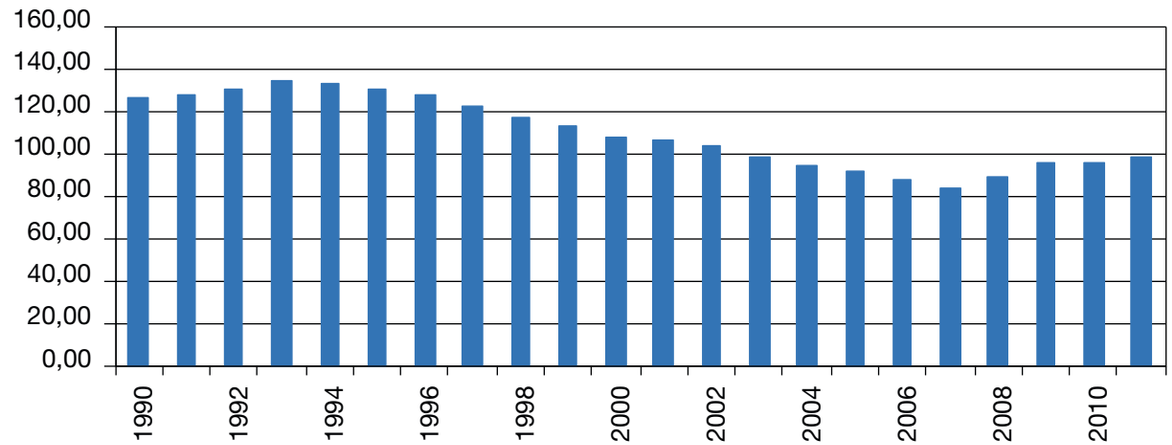
Wat de sociale zekerheid betreft, stelde men vast dat verschillende uitgavencategorieën in 2011 sneller toenamen dan in 2010. Het betrof de uitgaven voor gezondheidszorg en de subsidies aan ondernemingen (uitgaven voor dienstencheques, en activeringsmaatregelen in het kader van het “win win” aanwervingsplan). De lokale besturen hebben eveneens meer investeringen gedaan met het oog op de komende verkiezingen, alhoewel het ritme wel trager was dan bij de vorige verkiezingen.

De uitgaven voor werkloosheidsuitkeringen daarentegen zijn gedaald onder invloed van het herstel van de economische activiteit. De stijging van de gezondheidsindex was minder groot dan deze van de prijsindex die gebruikt wordt om de uitgaven in toom te houden, gelet op het vertragingselement eigen aan het indexeringsmechanisme van de sociale uitkeringen en de lonen van de overheid.

T2. ONTVANGSTEN EN UITGAVEN VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID (in % van het bbp)

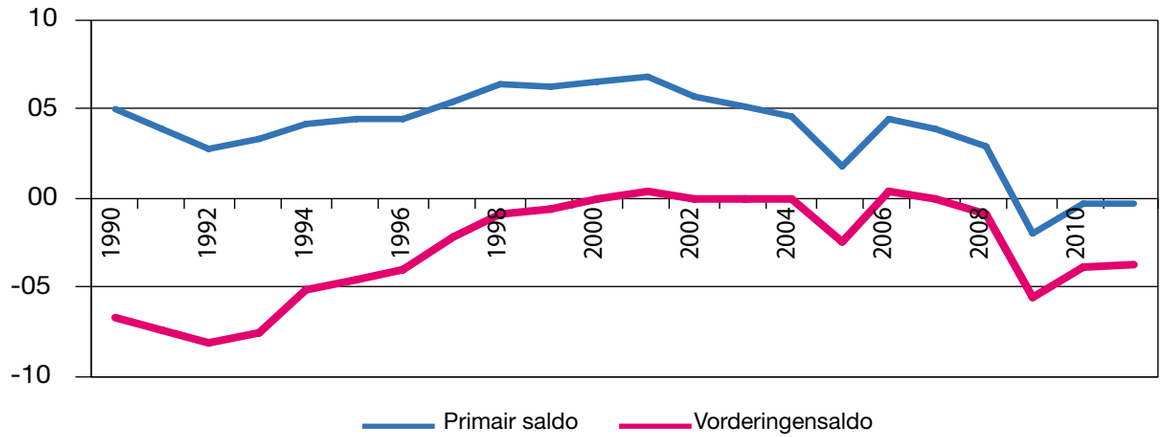
	2010	2011
	Realisaties	Ramingen
Totaal der ontvangsten	48,9	49,4
waarvan fiscale en parafiscale ontvangsten	43,3	43,5
Primaire uitgaven	49,3	49,8
Totaal der uitgaven	**52,7**	**53,1**

G3. EVOLUTIE VAN DE SCHULDRATIO VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID (in % van het bbp)



Agentschap van de Schuld.indd 16 25/06/12 15:08

G4. EVOLUTIE VAN HET PRIMAIR SALDO EN VAN HET VORDERINGENSALDO VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID (in % van het bbp)



Door de combinatie van de ontvangsten en de primaire uitgaven stabiliseerde het tekort van het primair saldo zich op 0,4% van het bbp. Daarmee bleef men onder de doelstelling van het stabiliteitsprogramma dat voor 2011 een tekort van het primair saldo voorzag van 0,1% van het bbp.

De rentelasten op de overheidsschuld vertegenwoordigden in 2011 3,3% van het bbp, een lichte vermindering met 0,1 procentpunten ten opzichte van 2010. De nieuwe daling van de impliciete rente op de schuld zorgde ervoor dat de gestegen schuldratio gecompenseerd werd.

De schuldratio van de overheid is in 2011 verder toegenomen en bedroeg 98,2% van het bbp tegen 95,9% in 2010. Met dit resultaat bleef ons land onder de verwachtingen van het stabiliteitsprogramma dat er van uitging dat in 2011 de schuldratio 97,5% zou bedragen.

Een aantal exogene factoren hebben deze stijging in de hand gewerkt zoals de aankoop van Dexia Bank België door de federale regering voor een bedrag van 4 miljard euro, de toekenning van leningen aan andere eurozonelanden in het kader van de schuldencrisis, het kasoverschot als gevolg van de succesrijke uitgifte van staatsbons eind 2011, en het verschil in tijd tussen de inkohiering van de vennootschapsbelasting op het einde van het jaar en de heffing het jaar nadien.

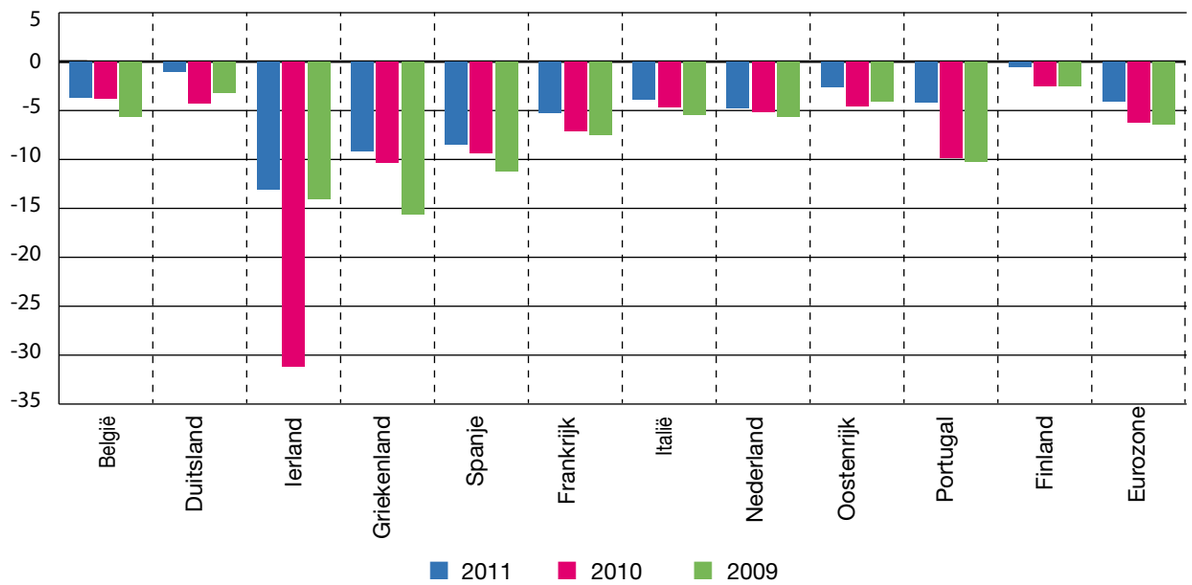
Vergelijking met Europa[2]

Ondanks een begrotingstekort van 3,7% van het bbp, was het tekort in ons land toch nog kleiner dan het gemiddelde van de eurozone dat opliep tot 4,1% van het bbp. Ook op het vlak van het primair saldo kon België betere cijfers voorleggen, namelijk -0,4% van het bbp tegen gemiddeld -1,1% in de eurozone.

2 De gegevens voor de eurozone zijn gebaseerd op de ramingen opgesteld door de Europese Commissie in de herfst van 2011.

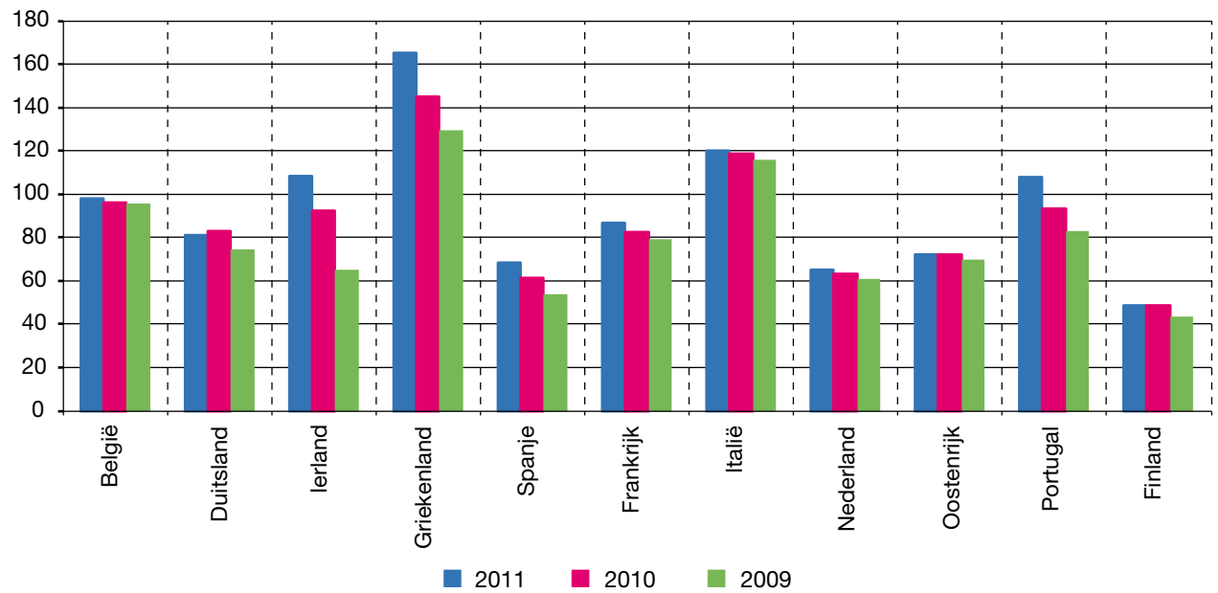
Agentschap van de Schuld.indd 17 25/06/12 15:08

G5. EUROPESE VERGELIJKING VAN HET VORDERINGENSALDO (in % van het bbp)



Agentschap van de Schuld.indd 18 25/06/12 15:08

G6. EUROPESE VERGELIJKING VAN DE BRUTO GECONSOLIDEERDE SCHULD (in % van het bbp)



Agentschap van de Schuld.indd 19 25/06/12 15:08

HET FINANCIERINGSBELEID IN 2011

Agentschap van de Schuld.indd 20 25/06/12 15:08

1. Financieringsbehoeften en financieringsmiddelen in 2011

De bruto-financieringsbehoeften van de federale overheid bedroegen 50,42 miljard euro in 2011, wat 9,30 miljard euro meer was dan oorspronkelijk verwacht. Voor die belangrijke toename zijn twee factoren verantwoordelijk.

Het federale kastekort - dat in de strikte zin 13,67 miljard euro bedroeg en nagenoeg volledig overeenkwam met hetgeen verwacht werd - werd bezwaard door de aankoop van Dexia Bank België waarvoor 4,0 miljard euro betaald. Daardoor kwam het kastekort in de ruime zin op 18,87 miljard euro te staan in de plaats van de verwachte 14,94 miljard euro.

Verder heeft de Schatkist de terugkoop van effecten met vervaldag in 2012 gevoelig opgedreven als gevolg van het succes van de Staatsbon-uitgifte van december 2011. De opbrengst van deze Staatsbons werd inderdaad grotendeels besteed aan de voorfinanciering van het jaar 2012. In totaal kocht de Schatkist voor 7,12 miljard OLO's terug, daar waar zij oorspronkelijk 2,19 miljard euro vooropgesteld had. De toegenomen financiering in 2011 zorgde dus voor een belangrijke verlaging van de financieringsbehoeften voor 2012.

De Schatkist financierde haar behoeften voor 2011 nagenoeg volledig met instrumenten op middellange en lange termijn, voor een bedrag van 49,50 miljard euro. Dit gebeurde voornamelijk via lineaire obligaties (OLO's), waarvan er 40,93 miljard euro uitgegeven werden. Maar voor het eerst sinds lang speelden de Staatsbons ook een rol van betekenis, met een totale uitgifte van 6,03 miljard euro, die welhaast volledig toe te schrijven viel aan de opbrengst van de laatste uitgifte van december 2011.

Met de Euro Medium Term Notes en de Schuldscheine haalde de Schatkist in totaal verder 1,01 miljard euro op. Tot slot gaf de Schatkist ook Schatkistbons-Zilverfonds uit voor een bedrag van 1,53 miljard euro.

Het uitstaand bedrag van schulden op korte termijn bleef dan ook nagenoeg onveranderd ten opzichte van eind 2010, maar de samenstelling ervan wijzigde wel. Zo nam de omloop van schatkistcertificaten af met 5,31 miljard euro. In de plaats daarvan werd meer andere schuld op korte termijn uitgegeven zoals Belgian Treasury Bills, waarvoor de Schatkist soms uitzonderlijk goede voorwaarden kreeg.

Agentschap van de Schuld.indd 21 25/06/12 15:08

Het financieringsbeleid in 2011

T3. DE FINANCIERING VAN DE SCHATKIST IN 2011 (in miljarden euro)				
	Financieringsplan 2011		Realisatie op 31/12/2011	
I. Bruto te financieren saldo 2011		41,12		50,42
1. Federaal begrotingstekort		14,94		18,87
Begrotingstekort (stricto sensu)	*13,72*		*13,67*	
Participaties in / leningen aan fin. instel. en soevereine staten	*1,23*		*5,20*	
Transfers naar het Zilverfonds	*0,00*		*0,00*	
2. Schuld met vervaldag in 2011		23,98		24,07
Schuld op lange en middellange termijn in euro	*23,98*		*24,07*	
Schuld op lange en middellange termijn in vreemde munt	*0,00*		*0,00*	
3. Prefinanciering van effecten die vervallen in 2012 en later		2,19		7,12
Terugkopen	*2,19*		*7,12*	
4. Andere financieringsbehoeften		0,00		0,36
II. Financieringsmiddelen 2011 (lange en middellange termijn)		**39,73**		**49,50**
1. OLO's		34,00		40,93
2. Andere financieringsmiddelen op lange en middellange termijn		5,73		8,58
Euro Medium Term Notes/Schuldscheine	*4,00*		*1,01*	
Producten voor particulieren (staatsbons)	*0,20*		*6,03*	
Schatkistbons - Zilverfonds	*1,53*		*1,53*	
Andere	*0,00*		*0,00*	
III. Netto-evolutie van de schuld op korte termijn in vreemde munt		**0,00**		**-0,14**
IV. Wijziging in het uitstaand bedrag van de schatkistcertificaten		**0,00**		**-5,31**
V. Netto-evolutie van andere schulden op korte termijn en van de financiële activa		**1,39**		**6,37**

Agentschap van de Schuld.indd 22 25/06/12 15:08

2. Een uitgiftebeleid gestoeld op twee types van producten

2.1. Liquide standaardproducten

a. Lineaire obligaties (OLO's)

In 2011 heeft de Belgische Schatkist OLO's uitgegeven voor een totaal bedrag van 40,93 miljard euro, ongeveer hetzelfde volume als in 2010 (40,85 miljard euro). Voor de lancering van haar drie nieuwe referentieleningen maakte de Schatkist telkens gebruik van een syndicatie. Daarnaast werden in 2011 ook nog 8 aanbestedingen georganiseerd, terwijl er oorspronkelijk 11 voorzien waren in het financieringsplan.

Naast de syndicatie van drie referentieleningen heeft de Schatkist in februari via dezelfde uitgiftetechniek een OLO FRN op 5 jaar uitgegeven. De aanbesteding van diezelfde maand werd echter niet geannuleerd.

Syndicaties

OLO 61

In de maand januari lanceerde de Schatkist traditiegetrouw via een syndicatie een nieuwe referentielening op 10 jaar, namelijk OLO 61. Met deze lening wou de Schatkist een nieuwe "benchmark" op 10 jaar aan haar curve toevoegen.

OLO 61 met eindvervaldag 28 september 2021 werd geplaatst door een syndicaat met als joint-lead managers de volgende vier primary dealers: BNP Paribas Fortis, RBS, Société Générale en UBS. De overige primary en recognized dealers namen eveneens deel aan de plaatsing, ofwel als co-lead managers of als lid van de selling group.

De lancering gebeurde op een ogenblik dat het klimaat op de markten positief was. De orders liepen op tot meer dan 6 miljard euro, verdeeld over 174 investeerders. Tijdens de plaatsing sloeg dit positieve gevoel echter om na een aantal berichten van Ecofin die een negatieve invloed hadden op de perifere markt. Deze onderging daarvan de negatieve gevolgen, zodat de volatiliteit toenam. Daarom besliste de Schatkist om de lening te beperken tot 3 miljard euro, verdeeld over 153 investeerders.

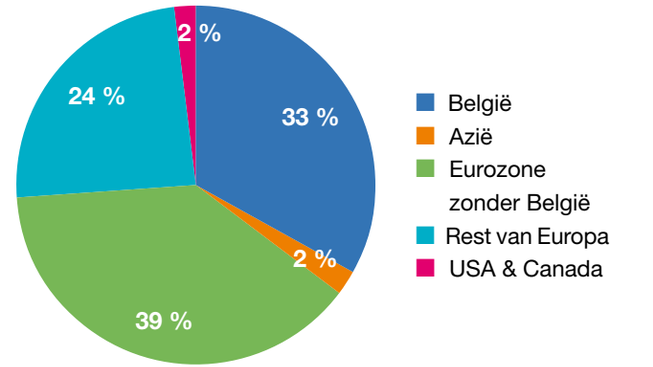
De lening werd uitgegeven tegen mid-swap +93 basispunten, wat neerkomt op +125,7 basispunten boven de Duitse "Bund - januari 2021" en +88 basispunten boven de Franse "OAT - oktober 2020". De coupon van deze OLO werd vastgelegd op 4,25% en de uitgifteprijs bedroeg 98,971%. Dit leverde een rendement op van 4,375%. De Schatkist gaf uit tegen hetzelfde rendement als de OLO-curve, dus zonder uitgiftepremie.

Voor de toewijzing van de orders heeft de Schatkist opnieuw gebruik gemaakt van het mixed pot-systeem. Dit systeem draagt immers bij tot een efficiënter, transparanter en objectiever proces van "book building" en toewijzing. De meerderheid van de inschrijvingen werd onderworpen aan een kwaliteitscontrole, zodat een dubbele inschrijving van investeerders via verschillende primary dealers werd vermeden.

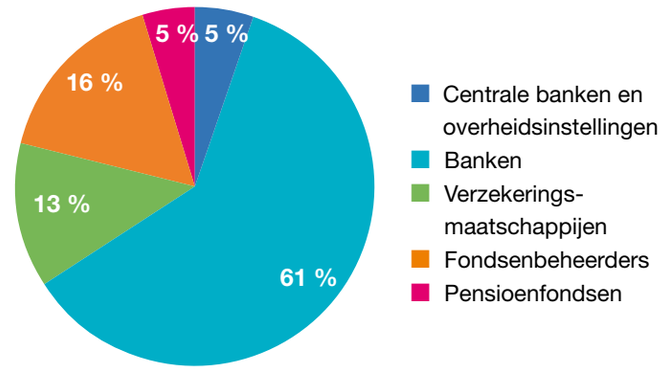
Bij de keuze van de orders concentreerde de Schatkist zich op eindinvesteerders ("real money") die 66,7% voor hun rekening namen.

De plaatsing van OLO 61 gebeurde voor het grootste deel in Europa (96,1%) met 33,23% in België.

G7. OVERZICHT VAN DE GEOGRAFISCHE PLAATSING VAN OLO 61 (4,25% - 28/09/2021)



G8. PLAATSING VAN OLO 61 VOLGENS HET TYPE INVESTEERDER (4,25% - 28/09/2021)



Agentschap van de Schuld.indd 23 25/06/12 15:08

Het financieringsbeleid in 2011

Een syndicatie is een uitgiftetechniek waarbij de Schatkist voor de uitgifte en de plaatsing van effecten een beroep doet op een syndicaat van primary en recognized dealers. Dit is een tijdelijke vereniging van banken met als doel een gemeenschappelijke plaatsing van obligaties te realiseren. 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 en waarborgt een kleiner deel van de plaatsing.*

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 garanderen. Deze beperkt zich in feite tot de plaatsing van een klein volume aan effecten. Verder hebben zij geen andere taken en verantwoordelijkheden.*

De co-lead managers zijn de andere primary dealers die geen joint-lead-manager zijn en de recognized dealers.

Mixed pot syndication

Bij een mixed pot syndication is, zoals bij het gewone pot-systeem, de identiteit van de koper voor de Schatlist volledig transparant. Er zijn echter twee verschillen met het gewone pot-systeem:
a) de aanwezigheid van een "blind retention" voorbehouden aan de co-lead managers. 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 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: het aankooporder gaat uit van een investeerder die nog niet aanwezig is in het boek van de lead managers en het is van hoge kwaliteit en/of vertegenwoordigt een reële diversificatie.

Duration manager

In het algemeen wordt bij iedere syndicatie een "duration manager" aangesteld. De duration manager heeft als taak de markt te stabiliseren op het ogenblik van de prijszetting van de nieuwe OLO. Dit doet hij onder meer door zich als tegenpartij op te stellen voor alle "switch orders" die door de investeerders in het orderboek worden geplaatst. "Switch orders" zijn aankooporders voor de nieuwe OLO op voorwaarde van een gelijktijdige verkoop van een ander effect tegen een bepaalde minimumprijs. Deze ordentelijke en efficiënte behandeling van de verkooporders van de investeerders moet plotse bewegingen in de markt op het ogenblik van de prijszetting van een nieuwe OLO beperken.

OLO 62

In de loop van de maand januari kwamen er vanuit de EMTN-markt signalen dat er interesse was voor overheidspapier tegen vlottende rente. Soevereine emittenten geven zelden dergelijke "floaters" uit. Met uitzondering van de uitgifte van twee "floaters" in Italië en de uitgifte via syndicatie van een "floater" in Spanje, waren er in 2010 geen uitgiften van dit type geweest. De Schatkist besliste om deze niche op te vullen met de uitgifte via syndicatie van een OLO FRN op 5 jaar.

De Schatkist koos voor deze looptijd omdat dit paste in het beheer van het herfinancieringsrisico. Op die manier kon zij namelijk de herfinancieringstermijn op het korte looptijdsegment optimaal verlengen en de risico's tot een minimum beperken door deze OLO FRN, op het ogenblik van de uitgifte, te swappen naar vaste rente.

Deze nieuwe OLO bracht 3 miljard euro op. Zij werd uitgegeven tegen Euribor +67 basispunten en tegen een prijs van 99,66%. Zij kreeg ook een coupon mee van Euribor +60 basispunten.

Agentschap van de Schuld.indd 24 25/06/12 15:08

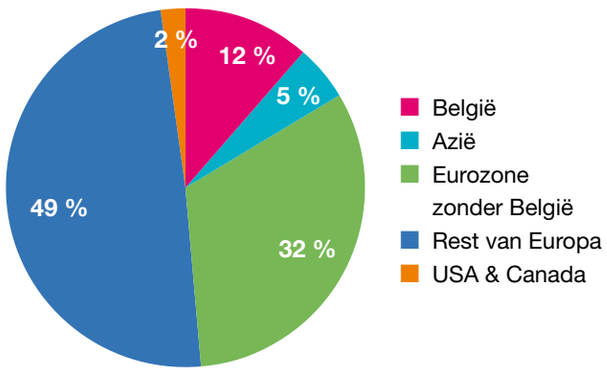
Bij deze syndicatie was er geen uitgiftepremie.

De toegewezen orders werden voor bijna 93% in Europa geplaatst en waren voornamelijk afkomstig van eindinvesteerders zoals beheerders van fondsen en ALM-banken.

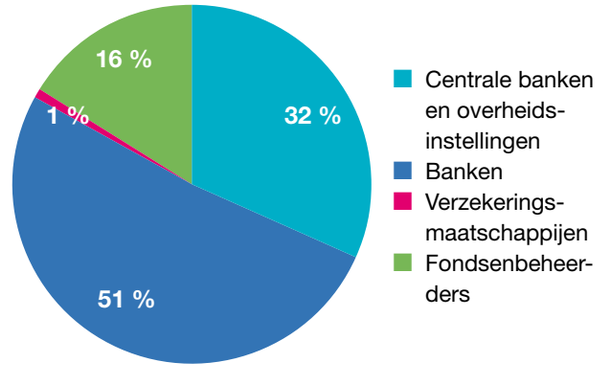
De plaatsing van OLO 62 werd toegewezen aan de volgende primary dealers: BNP Paribas Fortis, Barclays Capital, Crédit Agricole, en Deutsche Bank. Het beperkte aantal leden van de syndicatie werd gerechtvaardigd door het specifieke karakter van dit instrument tegen vlottende rente.

Voor deze syndicatie werd geen “duration nanager” aangesteld.

G9. OVERZICHT VAN DE GEOGRAFISCHE PLAATSING VAN OLO 62 (FRN - 15/02/2016)



G10. PLAATSING VAN OLO 62 VOLGENS HET TYPE INVESTEERDER (FRN - 15/02/2016)



OLO 63

Bij de derde syndicatie van het jaar (OLO 63) in de maand maart werd een “lange 6 jaars” uitgegeven met als eindvervaldag juni 2017. Er werd voor deze looptijd gekozen om de investeerders meer diversificatie te bieden op het vlak van vervaldagen in 2017. Bovendien kon men zo ook het herfinancieringsrisico voor de Schatkist verminderden door de terugbetalingen voor 2017 meer te spreiden, gelet op de bedragen die de Schatkist in maart en september van dat jaar dient te herfinancieren.

Deze referentielening werd gelanceerd op een moment dat het klimaat op de markten en de spreads continu aan het verbeteren waren, met veel vraag naar Belgisch overheidspapier. In deze context werden de boeken geopend, die van zeer hoge kwaliteit bleken te zijn.

OLO 63 met als eindvervaldag 28 juni 2017 had een coupon van 3,50%. Met een uitgifteprijs van 98,81% kwam het rendement van deze lening op 3,719%. Zij werd uitgegeven tegen mid-swap +55 basispunten, wat overeenstemt met 90,7 basispunten boven de “Bund 4,25% - juli 2017” en met 71 basispunten boven de “OAT april 2017”.

De Schatkist gaf deze OLO uit tegen 9 basispunten boven de OLO-curve, wat overeenstemde met de uitgiftepremie gevraagd door de investeerders om op deze lening in te tekenen.

Voor de syndicatie stelde de Schatkist vier primary dealers aan als lead-managers: Citi, Deutsche Bank, Morgan Stanley en KBC. De overige primary en recognized dealers namen eveneens deel aan de plaatsing, hetzij als co-lead managers of als lid van de selling group.

Het totale bedrag aan orders bedroeg meer dan 12 miljard euro gespreid over 230 investeerders uit 22 landen. Het effectief toegewezen bedrag bedroeg 5 miljard euro, afkomstig van 210 investeerders.

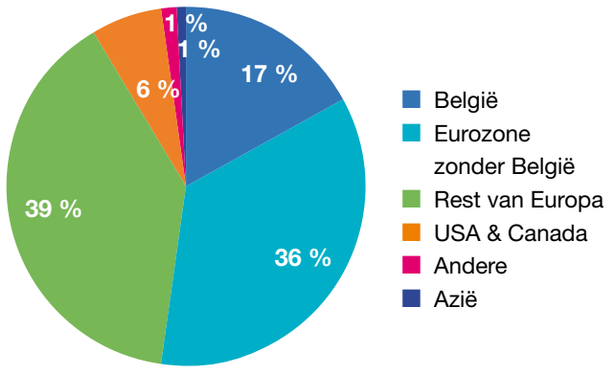
Voor de toewijzing van de orders maakte de Schatkist terug gebruik van het mixed pot-systeem omwille van de hiervoor vermelde voordelen (zie OLO 61). Bovendien kon de Schatkist dankzij dit systeem de toegewezen orders nog meer op het buitenland richten.

Geografisch werd bijna 40% in Europa buiten de eurozone geplaatst. Daarnaast werd 52,48% binnen de eurozone geplaatst, met 16,96% in België. Qua investeerders gaf de Schatkist een bijzondere voorkeur aan eindinvesteerders.

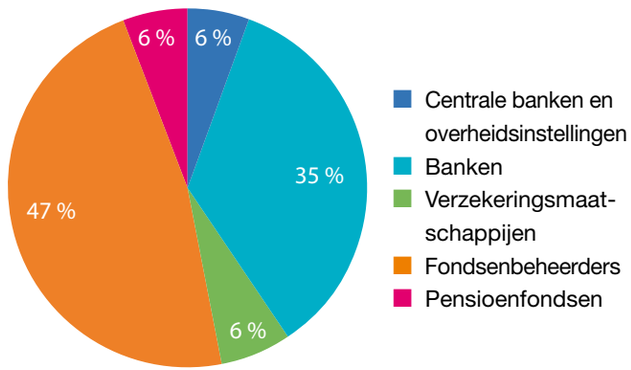
Agentschap van de Schuld.indd 25 25/06/12 15:08

Het financieringsbeleid in 2011

G11. OVERZICHT VAN DE GEOGRAFISCHE PLAATSING VAN OLO 63 (3,50% - 28/06/2017)



G12. PLAATSING VAN OLO 63 VOLGENS HET TYPE VAN INVESTEERDER (3,50% - 28/06/2017)



OLO 64

Bij de vierde en laatste syndicatie van het jaar die plaatsvond in de maand juni, lanceerde de Schatkist een OLO op 15 jaar (OLO 64). Met deze nieuwe 15-jarige lening werd het lange einde van de OLO-curve vervolledigd, volgend op de uitgifte van een OLO op 30 jaar in 2010.

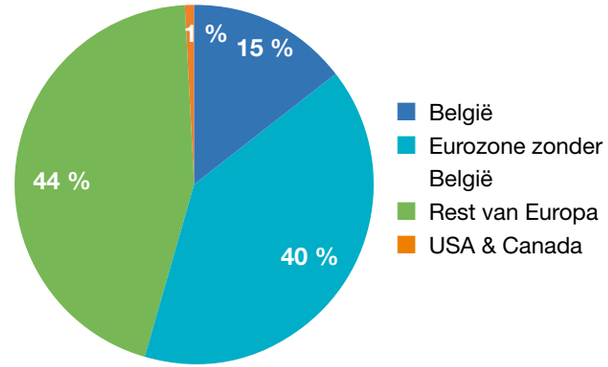
De lening had als eindvervaldag 28 maart 2026 en een coupon van 4,50%. De uitgifteprijs bedroeg 99,751%, wat een rendement opleverde van 4,525%. De uitgifte zelf gebeurde tegen mid-swap +83 basispunten, wat overeenkwam met +70,2 basispunten boven de Franse “OAT 3,50% - april 2026”.
De uitgifteprijs bedroeg 5 basispunten boven de OLO-curve.

Bij de syndicatie werd de rol van lead manager waargenomen door vier primary dealers, namelijk Barclays Capital, BNP Paribas Fortis, HSBC en ING. De overige primary en recognized dealers namen eveneens deel aan de plaatsing als co-lead managers of als lid van de selling group.

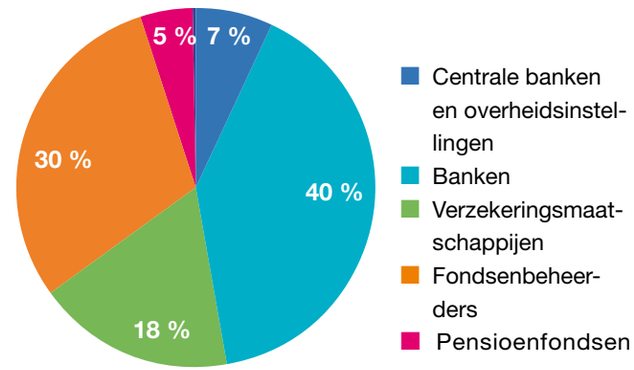
Het totale bedrag aan orders benaderde de 6 miljard euro, gespreid over 130 investeerders. Voor deze syndicatie was minimum 3 miljard euro voorzien. Gelet op de interesse van de investeerders werd besloten om dit bedrag op te trekken, zodat effectief 3,5 miljard euro werd toegewezen.

Ook bij deze syndicatie maakte de Schatkist gebruik van het mixed pot-systeem voor de toewijzing van de orders.
Deze syndicatie viel erg in de smaak van internationale

G13. OVERZICHT VAN DE GEOGRAFISCHE PLAATSING VAN OLO 64 (4,50% - 28/03/2026)



G14. PLAATSING VAN OLO 64 VOLGENS HET TYPE VAN INVESTEERDER (4,50% - 28/03/2026)



investeerders die meer dan 85% van het toegewezen bedrag voor hun rekening namen. Daarbij ging twee derde naar eindinvesteerders.
Bij iedere syndicatie werd een “duration manager” aangesteld met uitzondering van deze voor de OLO-FRN.

Agentschap van de Schuld.indd 26 25/06/12 15:08

Aanbestedingen

Ten gevolge van de Europese schuldencrisis waren de omstandigheden en voorwaarden op de primaire markten van de overheidsobligaties minder gunstig dan voorheen. De uitgifte van OLO's gebeurt aan de hand van syndicaties (zie supra) en via aanbestedingen. Voor deze laatste uitgiftevorm wordt een kalender gepubliceerd zodat de financiële markten op de hoogte zijn van de timing van de uitgiften. Deze transparantie en voorspelbaarheid die de Schatkist biedt, zijn belangrijk voor de liquiditeit van de OLO's. Anderzijds loopt de Schatkist wel een zeker risico daar zij afhankelijk is van de omstandigheden en de voorwaarden die gelden op het moment van de aanbesteding.

Terugblikkend op 2011 kan men stellen dat die omstandigheden en voorwaarden tijdens de aanbestedingen relatief goed meegevallen zijn, met uitzondering van de aanbesteding in de maanden oktober en november. Terwijl de periodes vóór een aanbesteding gekenmerkt werden door moeilijke, sombere omstandigheden en voorwaarden, keerde het sentiment op de financiële markten vlak voor de geplande aanbestedingen. Die positieve elementen waren bijvoorbeeld de vooruitgang in de regeringsonderhandelingen, de aankondiging van de ECB om Spaans en Italiaans overheidspapier aan te kopen, en de bekendmaking van de FED om meer langlopende Treasuries aan te kopen.

Eind oktober werd een nieuw reddingsplan overeengekomen op Europees niveau maar de bezorgdheid over de verwezenlijking ervan overschaduwde de aanbesteding. Het negatieve marktsentiment werd ook nog gevoed door de twijfels over de bereidheid van Italië om haar structurele problemen aan te pakken.

De Schatkist gaf tijdens die aanbesteding 2,15 miljard euro uit wat ongeveer het midden houdt tussen de bedragen vermeld in de eerder opgeven vork (1,7 tot 2,7 miljard euro). In tegenstelling tot de vorige aanbestedingen was er minder vraag naar langlopende OLO-lijnen boven de 10 jaar waardoor de Schatkist geen lijnen in dit looptijdsegment aanbood.

In de maand november bleef het negatieve klimaat op de markten toenemen en dit leidde tot een sterke stijging van de rentevoeten in de landen van de periferie. België bleef deze keer niet gespaard en werd meegesleept in deze hausse. Bij de aanbesteding van eind november werden 4 lijnen aanbesteed en betaalde de Schatkist tussen de 5 en 6%. Omwille van de vigerende hoge renteniveaus en omdat het financieringsprogramma toch praktisch afgerond was, beperkte de Schatkist de uitgifte tot 2 miljard euro.

Opvallend voor 2011 was de groeiende voorkeur van de investeerders voor langlopende obligaties, een interesse die volledig paste in de strategie van de Schatkist om de looptijd van de schuld te verlengen. Bij de keuze van de lijnen die in de aanbesteding worden aangeboden houdt de Schatkist bovendien rekening met de vraag van de markt.

In vergelijking met 2010 steeg het relatief aandeel van de zeer lange looptijden (langer dan 10 jaar) van 15,88% tot 32,26%, en het uitgegeven bedrag van 4,42 miljard euro tot 13,20 miljard. Het relatief aandeel van de korte en middellange looptijden viel verder terug van 38,76% naar 35,74%. Met een relatief aandeel van 32% bleef de vraag naar de nieuwe referentielening op 10 jaar groot.

In 2009 besliste de Schatkist om de aanbestedingen maandelijks te organiseren. Dit principe bleef tijdens het werkingsjaar 2011 van toepassing. Bijgevolg was er op de laatste maandag van elke maand een OLO-aanbesteding gepland, met uitzondering van de maand december. De kalender werd wel licht gewijzigd door de aanbestedingen van de maanden april, mei en augustus met één week te vervroegen. Op die manier wou de Schatkist rekening houden met enkele sluitingsdagen in België, de Verenigde Staten en in het Verenigd Koninkrijk die net op de laatste maandag van die maanden vielen.

De Schatkist kan echter steeds beslissen om een aanbesteding te schrappen wanneer er in die bewuste maand een syndicatie plaatsvindt. Dit gebeurde in de maanden januari, maart en juni bij de lancering van OLO 61, 63 en 64 die in totaal 11,5 miljard euro opleverden. Daarnaast werd in de maand februari een nieuwe OLO-FRN (OLO 62) uitgegeven voor een bedrag van 3 miljard euro. Niettemin besliste de Schatkist om de aanbesteding van die maand toch te behouden om de uitgiftefrequentie van vastrentende OLO's te respecteren.

Er bleven dus acht aanbestedingen over die samen 26,425 miljard euro opbrachten, namelijk 22,206 miljard bij het competitief gedeelte van de aanbesteding en 4,219 miljard via de inschrijvingen buiten mededinging.

Agentschap van de Schuld.indd 27 25/06/12 15:08

Het financieringsbeleid in 2011

De uitgiftekalender die telkens in de maand december gepubliceerd wordt, vermeldt niet welke OLO-lijnen zullen aanbesteed worden in het eerstkomende jaar, 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 vijf aanbestedingen werden telkens 3 lijnen uitgegeven en in de overige drie aanbestedingen werden 4 lijnen uitgegeven.

De nieuwe benchmark op 10 jaar (OLO 61) die in de maand januari gelanceerd werd, werd bij iedere aanbesteding gevraagd en aangeboden zodat het oorspronkelijk bedrag van 3 miljard euro aangedikt werd tot een totaal uitstaand bedrag van 13,01 miljard.

OLO 63 die in de loop van de maand maart werd uitgegeven, werd daarna nog 3 keer aangeboden. Hierdoor groeide het uitstaand bedrag aan van 5,0 tot 6,71 miljard euro.

In juni 2011 werd een nieuwe lening op 15 jaar uitgegeven, nl. OLO 64 met eindvervaldag 28 maart 2026. Deze nieuwe referentielening werd nog eenmaal aanbesteed en wel bij de aanbesteding van september. Hierdoor steeg het uitstaande bedrag op het einde van het jaar tot 4,47 miljard euro.

Voor de acht aanbestedingen samen bedroeg de bid-to-cover ratio gemiddeld 2,18 tegenover 2,25 in 2010 en 2,63 in 2009. De uiterste waarden die in 2011 genoteerd werden, waren 1,44 en 5,89. De bid-to-cover ratio is de verhouding tussen de aangeboden en de toegewezen bedragen en geeft aan of de aanbesteding voldoende gedekt is door offertes en of er bijgevolg voldoende vraag was naar papier.

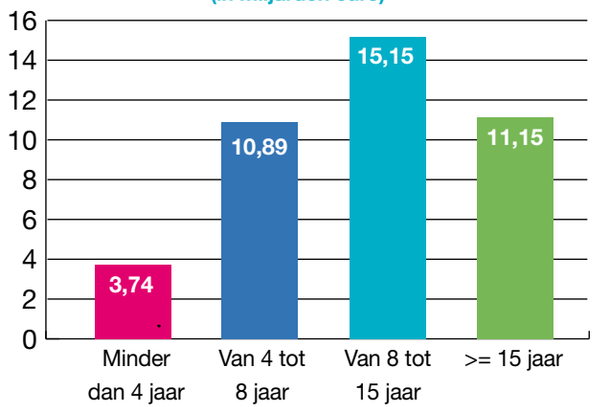
Een andere indicator bij een aanbesteding is de staart of 'tail" in het Engels. De staart is het verschil tussen de stopprijs van de aanbesteding en de laagste prijs die werd aangeboden in de betrokken OLO-lijn.

De staart wijst op de kwaliteit van de vraag, waarbij een korte staart aanduidt dat alle offertes competitief waren, terwijl een lange staart aangeeft dat de offertes die niet aanvaard werden te voorzichtig en onder de marktprijzen lagen. Bijgevolg krijgt men zo een beeld van de interesse van de primary dealers.

De staart van OLO 61, de referentielening op 10 jaar, die tijdens elke aanbesteding werd aangeboden, noteerde stabiel op 0,34 en 0,33 cent in de maanden januari en februari. Vanaf de aanbesteding van de maand mei verdubbelde hij tot 0,70 cent en bleef hij hangen op 0,67 en 0,74 cent in juli en augustus. Er trad een verbetering op bij de aanbestedingen van september en oktober toen niveaus gehaald werden van 0,46 en 0,44 cent. Bij de aanbesteding van eind november klom hij echter tot 1,95 cent. Deze fluctuaties hielden verband met de volatiliteit en de onzekerheid op de financiële markten.

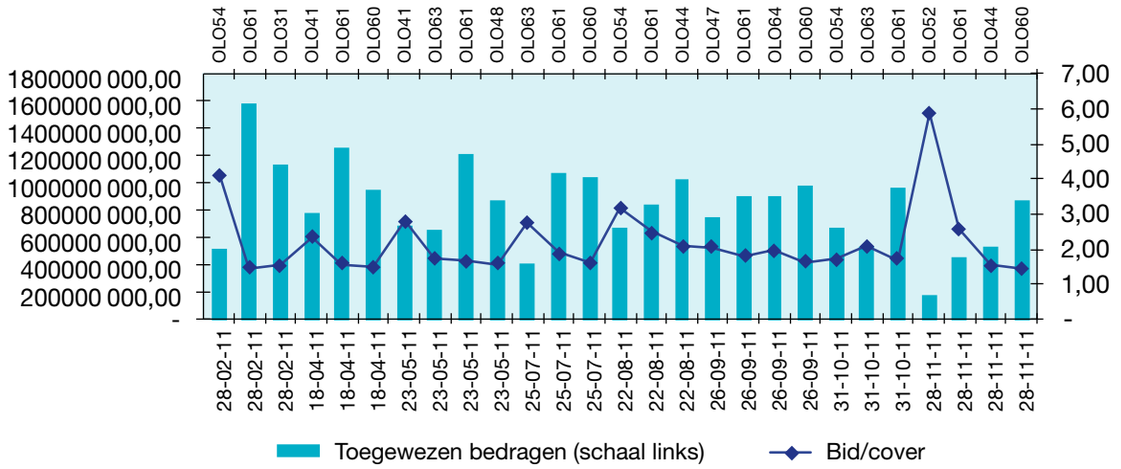
De primary en recognized dealers ontvingen na gemiddeld 6,75 minuten de resultaten van de aanbesteding, te rekenen vanaf het moment dat de termijn voor het indienen van de offertes afgesloten wordt. De kortste tijd bedroeg 5 minuten en werd opgetekend tijdens de aanbesteding van de maand april. Het andere uiterste van 8 minuten werd genoteerd bij de aanbesteding van 28 november.

G15. OPSPLITSING PER LOOPTIJD VAN DE OLO-AANBESTEDINGEN IN 2011 (in miljarden euro)

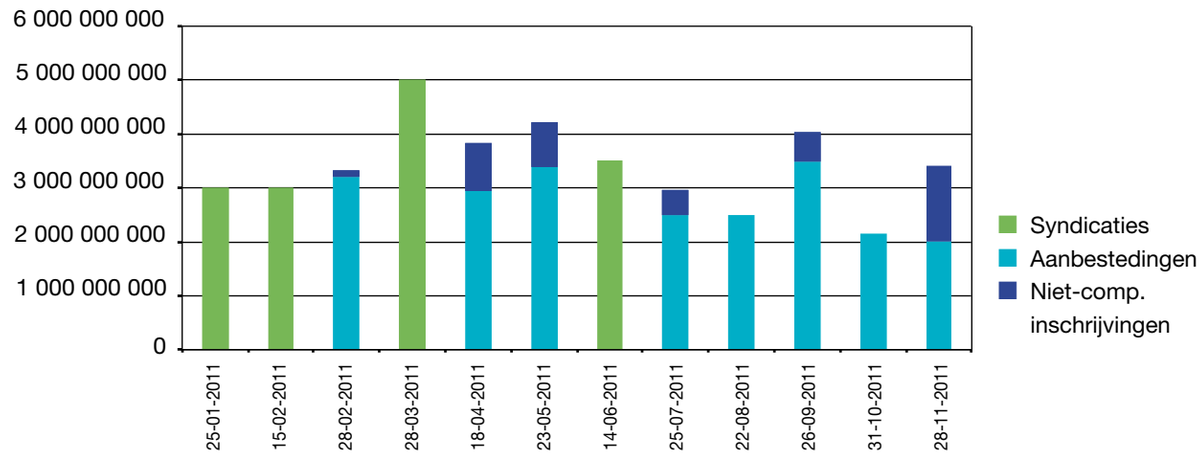


Agentschap van de Schuld.indd 28 25/06/12 15:08

G16. BID-TO-COVER RATIO BIJ DE OLO-AANBESTEDINGEN IN 2011



G17. OLO-UITGIFTEN IN 2011 OPGESPLITST VOLGENS HET TYPE VAN UITGIFTE



Agentschap van de Schuld.indd 29 25/06/12 15:08

Het financieringsbeleid in 2011

Inschrijvingen buiten mededinging

Na afloop van de aanbestedingen met mededinging hebben enkel de primary dealers, dus niet de recognized dealers, het recht om inschrijvingen buiten mededinging in te dienen.

Dit recht wordt aan de primary dealers 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 twee laatste aanbestedingen.

Het recht op deze inschrijvingen buiten mededinging bedroeg voor alle primary dealers samen 6,79 miljard euro. Daarvan werd effectief 50,13% of 3,40 miljard uitgeoefend, tegenover 69,83% in 2010. De uitoefening van de inschrijvingen buiten mededinging hangt af van de marktomstandigheden op het ogenblik van de inschrijvingen.

Sommige instellingen zoals de Deposito- en Consignatiekas en het Muntfonds beschikken ook over de mogelijkheid om inschrijvingen buiten mededinging in te dienen. Maar in tegenstelling tot de primary dealers kunnen deze instellingen enkel inschrijven vóór de aanvang van de competitieve aanbesteding tegen de gewogen gemiddelde prijs (die op dat ogenblik nog niet gekend is). Zo werd nog voor 816 miljoen euro ingeschreven waardoor het totaal aan inschrijvingen buiten mededinging in 2011 uiteindelijk 4,219 miljard bedroeg.

Terugkoop van lineaire obligaties

Voor de terugkoop van haar obligaties maakt de Schatkist sinds juli 2001 gebruik van het elektronisch platform MTS Belgium (MTSB). Dit platform biedt liquiditeit, efficiëntie en transparante prijsvorming. De terugkoop gebeurt via een scherm (Belgian Buy-Backs/BBB) dat toegankelijk is voor de primary en recognised dealers en waarop de Schatkist continu aankoopprijzen afficheert. Naast deze mogelijkheid kunnen de dealers ook telefonisch contact opnemen met de Schatkist om deel te nemen aan dit programma van terugkopen.

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

In de loop van 2010 was de Schatkist gestart met de terugkoop van de OLO-lijnen 53 (eindvervaldag 28 maart 2011) en 36 (eindvervaldag 28 september 2011) en dit respectievelijk vanaf eind maart en 1 oktober. Van OLO 53 werd nog 328,50 miljoen euro in de eerste 3 maanden van 2011 teruggekocht, wat het totaal teruggekochte bedrag op 5,07 miljard bracht. Dit bedrag vertegenwoordigde 46,19% van het totaal uitgegeven bedrag. In 2010 had de Schatkist reeds 1,61 miljard euro teruggekocht van OLO 36 en samen met de 3,1 miljard aan terugkopen in 2011 slonk het terug te betalen bedrag op de eindvervaldag zo tot 7,65 miljard euro, een vermindering met 38,21%.

Vanaf 29 maart 2011 begon de Schatkist met de terugkoop van OLO 57 (vervaldag 28 maart 2012) en vanaf 29 september met deze van OLO 38 (vervaldag 28 september 2012). Van OLO 57 werd in 2011 in totaal 3,2 miljard euro teruggekocht zodat het uitstaande bedrag verminderde tot 9,51 miljard euro. Van OLO 38 werd tijdens de maanden oktober, november en december 2,2 miljard euro teruggekocht waardoor het uitstaande bedrag eind 2011 nog slechts 5,25 miljard euro bedroeg.

Daarenboven startte de Schatkist reeds vanaf 7 december 2011, iets vroeger dan voorzien, met de terugkoop van OLO 12 (vervaldag 24 december 2012). Het succes van de uitgifte van de staatbons begin december leidde tot een groot kasoverschot dat de Schatkist efficiënt wou aanwenden, onder andere door OLO 12 vervroegd in het programma van de terugkopen op te nemen. Het uitstaand bedrag van deze OLO bedroeg initieel 8,5 miljard euro. In een korte periode werd toch nog 1,6 miljard euro teruggekocht zodat op het einde van het jaar het uitstaand bedrag van deze OLO slonk tot 6,9 miljard euro. In totaal werd in de maand december 2,83 miljard euro teruggekocht, het hoogst maandelijks teruggekochte bedrag in 2011.

Agentschap van de Schuld.indd 30 25/06/12 15:08

T4. MAANDELIJKSE TERUGKOPEN VAN OLO'S IN 2011													
(miljoenen EUR)	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Totaal
OLO 53 - Maart 2011	100	75	154										**329**
OLO 51 - Juni 2011	0	750	10	0	16	0							**776**
OLO 36 - September 2011	710	255	464	198	231	417	330	499	18				**3.122**
OLO 57 - Maart 2012				591	380	485	712	230	380	163	78	227	**3.246**
OLO 38 - September 2012										1.027	206	960	**2.193**
OLO 12 - December 2012												1.643	**1.643**
Totaal per maand	**810**	**1.079**	**628**	**789**	**627**	**902**	**1.042**	**729**	**398**	**1.190**	**284**	**2.830**	**11.308**

b. Schatkistcertificaten

In 2011 varieerde het maandelijks uitstaand bedrag van de schatkistcertificaten tussen 35 en 43 miljard euro. De omloop van de schatkistcertificaten steeg in het begin van het jaar om de kapitaalsaflossingen en interestbetalingen van OLO's voor de maand maart te dekken. Op het einde van het jaar verminderde het uitstaande bedrag gevoelig, meer bepaald in de maand december. De aanbesteding in die maand werd immers afgestemd op de succesvolle opbrengst van de Staatsbons.

In 2011 werd de uitgiftekalender ten opzichte van vorig jaar niet gewijzigd. Concreet betekende dit dat er maandelijks twee aanbestedingen georganiseerd werden: in het begin van de maand een aanbesteding voor de 3 en de 6 maanden, en in het midden een aanbesteding voor de 3 en de 12 maanden. Zoals in 2010 heeft de Schatkist in 2011 geen "cash management T-Bills" (bijkomende uitgiften van schatkistcertificaten die bovenop het gewone uitgifteprogramma komen) op 1 en 2 maanden uitgegeven. Er werd veeleer ingespeeld op de volumes uitgegeven bij de verschillende aanbestedingen. Daarbij bleven de staandaardlooptijden behouden, wat verklaart waarom de uitgegeven bedragen in 2011 zo uiteenliepen.

De investeerders bleven interesse betonen voor de schatkistcertificaten zoals blijkt uit de "bid-to-cover" ratio, die de verhouding weergeeft tussen de aangeboden en de toegewezen bedragen bij de aanbesteding. Deze ratio was voor de drie looptijden gemiddeld groter dan 2 en dit in het voordeel van de Schatkist.

Voor het segment van de 3 maanden bedroeg de "bid-to-cover" gemiddeld 3,25 terwijl het gemiddelde bedrag dat per aanbesteding werd aangeboden 3,53 miljard euro bedroeg. Voor het segment van de 6 en de 12 maanden bedroeg deze ratio respectievelijk 2,24 en 2,06 met een gemiddeld aangeboden bedrag van 3,39 en 2,93 miljard euro. De ratio's bleven in 2011 op een niveau dat vergelijkbaar was met dit van 2010.

Toch dient men het niveau van deze ratio's enigszins te nuanceren in die zin dat de weerhouden bedragen aangepast werden in functie van de aangeboden bedragen. In de eerste helft van het jaar waren deze bedragen vergelijkbaar met deze van 2010, doch in het tweede semester van 2011 was dit niet het geval. De volumes toegewezen bij de aanbestedingen op 12 maanden bedroegen in de eerste zes maanden van 2011 immers gemiddeld 1,67 miljard, tegen 1,14 miljard in de laatste zes maanden. Deze discrepantie is ook te merken in de toegewezen minimum- en maximumbedragen. Zo schommelde het volume van de nieuwe lijnen op 12 maanden na de eerste aanbesteding tussen 0,8 en 1,8 miljard euro met een gemiddelde van 1,4 miljard. Dit was een vermindering in vergelijking met 2010 (1,9 miljard euro). Een verklaring hiervoor dient gezocht bij het feit dat de investeerders minder interesse vertoonden voor het langetermijnsegment van de schatkistcertificaten.

Bij de aanbestedingen bedroeg het verschil tussen de limietrente en de laagst aangeboden rentevoet gemiddeld

Agentschap van de Schuld.indd 31 25/06/12 15:08

Het financieringsbeleid in 2011

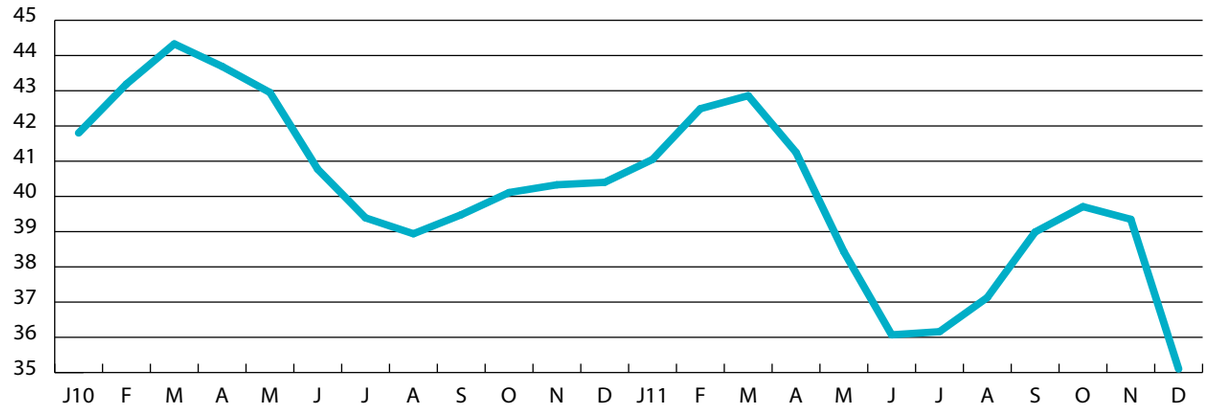
5,3 basispunten voor de 3 maanden, 3,3 basispunten voor de 6 maanden en 9,2 basispunten voor de 12 maanden. Dit was een stijging ten opzichte van 2010 die deels kan verklaard worden door de grote volatiliteit op de markten en de onzekerheid die daarmee gepaard ging in 2011.

In het segment van de 3 maanden werden de offertes van gemiddeld 63% van de deelnemers aan een aanbesteding aanvaard. Voor het segment van de 6 en de 12 maanden bedroeg dit cijfer respectievelijk 80% en 75%. De daling van het gemiddelde op het segment van de 12 maanden kon worden toegeschreven aan een concentratie van toegewezen offertes bij enkele primary dealers.

Grafiek 21 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 2011 een spread in het voordeel van de Schatkist genoteerd van -30,01 basispunten voor het segment van de 3 maanden, -40,41 basispunten voor het segment van de 6 maanden en -24,10 basispunten voor dit van de 12 maanden. Gemiddeld daalden deze spreads ten opzichte van 2010.

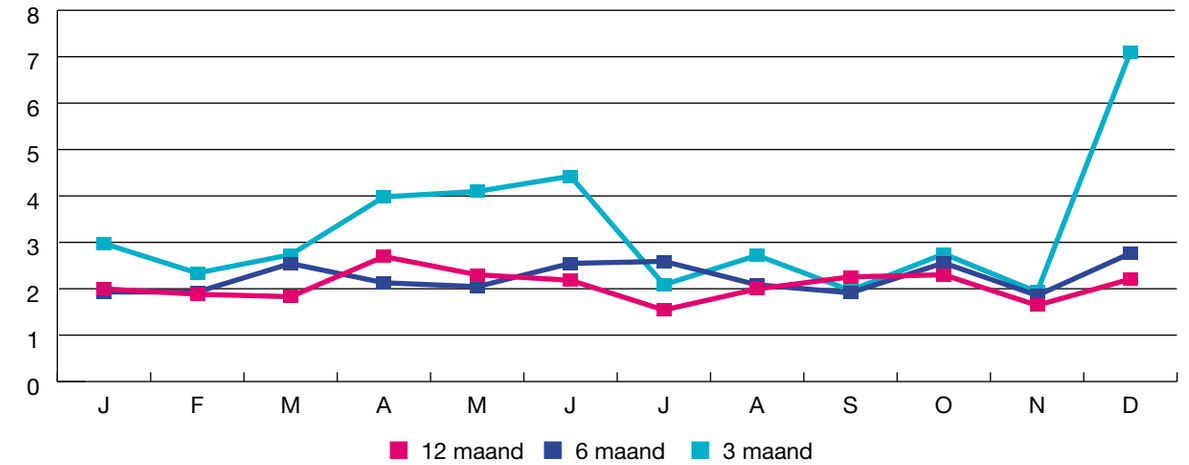
De primary dealers maakten in 2011 qua volume voor 22% gebruik van hun recht om via niet-competitieve inschrijvingen schatkistcertificaten te verwerven tegen de gewogen gemiddelde rentevoet van de aanbesteding. Vooral op het segment van de 12 maanden (45,55%) werd tijdens de niet-competitieve ronde ingeschreven. Algemeen kan men stellen dat de niet-competitieve inschrijvingen afhankelijk zijn van de marktvoorwaarden.

G18. UITSTAAND BEDRAG VAN DE SCHATKISTCERTIFICATEN IN 2011 (einde maand, in miljarden euro)

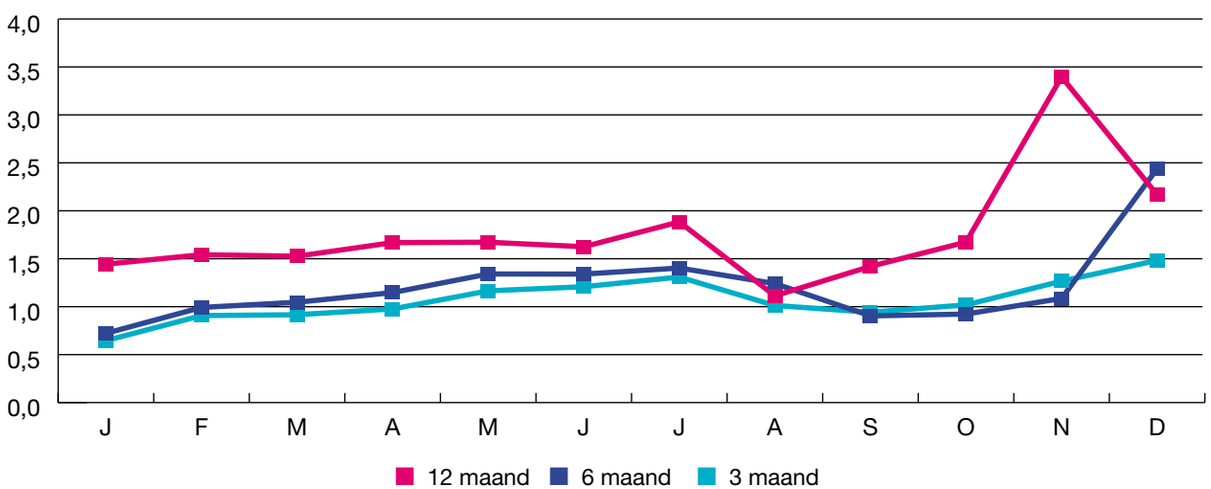


Agentschap van de Schuld.indd 32 25/06/12 15:08

G19. GEMIDDELDE BID-TO-COVER RATIO BIJ DE AANBESTEDINGEN VAN SCHATKISTCERTIFICATEN IN 2011

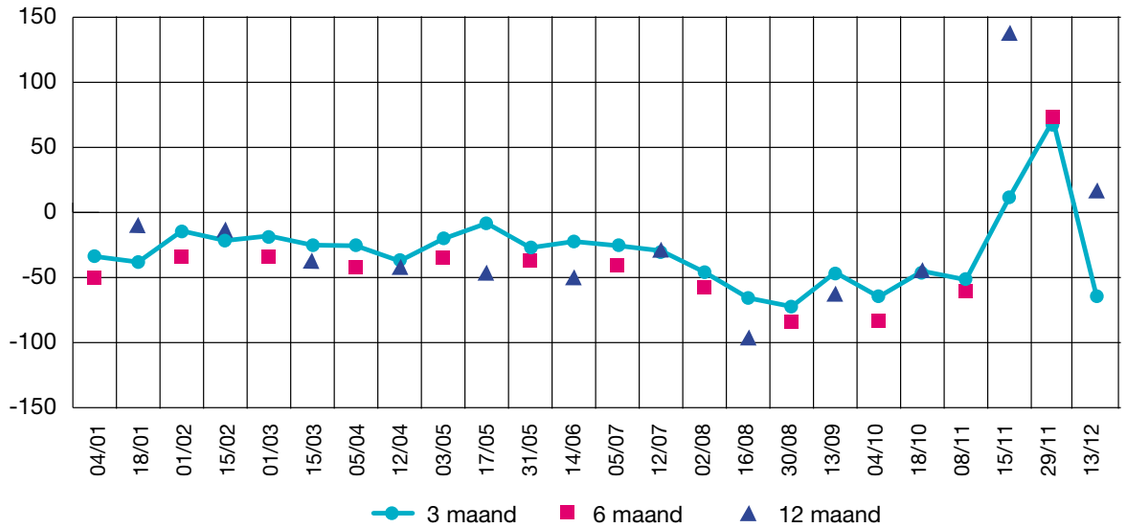


G20. GEWOGEN GEMIDDELDE RENTEVOET VAN DE SCHATKISTCERTIFICATEN OP 3, 6 EN 12 MAANDEN IN 2011 (in %)



Agentschap van de Schuld.indd 33 25/06/12 15:08

G21. SPREAD TUSSEN DE GEWOGEN GEMIDDELDE RENTEVOET VAN DE SCHATKISTCERTIFICATEN EN DE EURIBOR OP 3, 6 EN 12 MAANDEN IN 2011 (in basispunten)



c. Staatsbons

2011 was het zestiende jaar op rij waarin de Belgische Staat staatsbons heeft uitgegeven.

Het meest in het oog springende feit van 2011 was echter het enorme succes van de uitgifte van 4 december.

Meerdere factoren hebben daarbij een rol gespeeld.

In de eerste plaats was het natuurlijk de coupon die aangeboden werd. Dit was zeker een doorslaggevend element voor het succes van deze uitgifte. Het was immers jaren geleden dat men als belegger nog van zulke hoge rentevoeten had kunnen genieten.

In de tweede plaats was er de oproep van de eerste minister via de media om in te tekenen op de staatsbons. Voor de Schatkist was dit zeer goede publiciteit.

Daarnaast was er ook het feit dat de rente op deze staatsbons aantrekkelijker was dan deze van de concurrentie voor gelijkaardige producten.

Een belangrijke factor tenslotte is het spaarvermogen van de Belgen dat toch aanzienlijk is. De uitgifte van december kwam op het goede moment, toen de spaarders uitkeken naar een betrouwbaar product zonder risico's.

Agentschap van de Schuld.indd 34 25/06/12 15:08

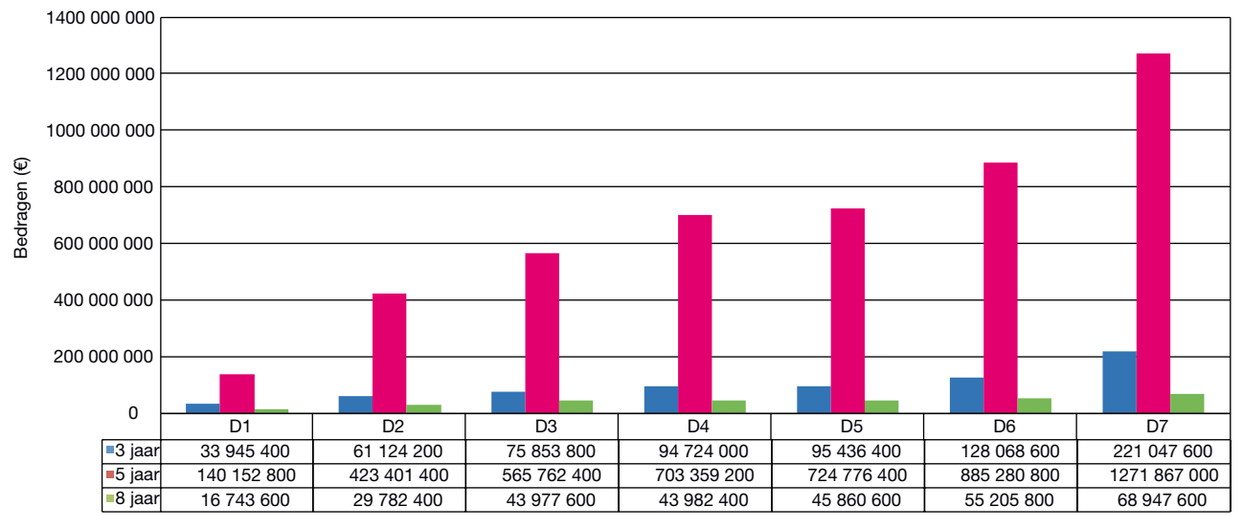
Ter herinnering: staatsbons zijn vastrentende leningen op middellange en lange termijn in euro met een jaarlijkse coupon. Zij worden geplaatst via “plaatsende instellingen” (zie bijlage) die daartoe een overeenkomst met de Schatkist hebben afgesloten.

Op de primaire markt is dit product bestemd voor particulieren en enkele andere categorieën van investeerders zoals stichtingen, sommige openbare instellingen, verenigingen zonder winstoogmerk, kerkfabrieken of instellingen die in het nationaal register van rechtspersonen geklasseerd worden onder de rubriek “erediensten” en gelijkaardige buitenlandse verenigingen die volgens het Europese gemeenschapsrecht van dezelfde rechten genieten.

Staatsbons kunnen steeds kosteloos op naam ingeschreven worden bij de Thesaurie, Dienst van de Grootboeken. Inschrijvingen op naam zijn ook mogelijk na een aankoop op de secundaire markt.

Bij iedere uitgifte had het publiek de keuze tussen een looptijd van 3, 5 of 8 jaar. Bij de eerste drie uitgiften van 2011 werden de ingeschreven bedragen steeds kleiner: 141,4 miljoen euro in maart, 87 miljoen in juni, en tot slot nog maar 77,1 miljoen in september. Bij de uitgifte van december steeg het uitgegeven volume echter spectaculair en werd een recordbedrag van 5,7 miljard euro opgehaald. Het totaal bedrag aan staatsbons uitgegeven in 2011 bedroeg bijgevolg iets meer dan 6 miljard euro, wat nog nooit gebeurd was bij een uitgiftecampagne van staatsbons.

G22. UITGIFTE VAN STAATSBONS IN DECEMBER 2011. EVOLUTIE PER DAG (niet-cumulatief)



	D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7
3 jaar	33 945 400	61 124 200	75 853 800	94 724 000	95 436 400	128 068 600	221 047 600
5 jaar	140 152 800	423 401 400	565 762 400	703 359 200	724 776 400	885 280 800	1271 867 000
8 jaar	16 743 600	29 782 400	43 977 600	43 982 400	45 860 600	55 205 800	68 947 600

Op de secundaire markt worden de staatsbons genoteerd op Euronext Brussels. De liquiditeit van de markt wordt verzekerd door een liquiditeitsaanbrenger, namelijk Florint BV.
De staatsbons zijn ook opgenomen in het X/N-clearingstelsel van de Nationale Bank van België om de vereffening en de fiscale regeling ervan vlotter te laten verlopen.

Agentschap van de Schuld.indd 35 25/06/12 15:08

T5. UITGIFTE VAN STAATSBONS IN 2011 (ingeschreven bedragen in euro)				
Uitgifte van 4 maart 2011				
	TYPE STAATSBON	COUPON	UITGIFTEPRIJS	BEDRAG
	SB op 3 jaar	2,45%	100,00%	19.450.000
	SB op 5 jaar	3,20%	100,00%	62.720.000
	SB op 8 jaar	3,75%	100,00%	59.250.000
				141.420.000
Uitgifte van 4 juni 2011				
	TYPE STAATSBON	COUPON	UITGIFTEPRIJS	BEDRAG
	SB op 3 jaar	2,50%	100,00%	12.800.000
	SB op 5 jaar	3,25%	100,00%	27.800.000
	SB op 8 jaar	3,75%	99,75%	46.400.000
				87.000.000
Uitgifte van 4 september 2011				
	TYPE STAATSBON	COUPON	UITGIFTEPRIJS	BEDRAG
	SB op 3 jaar	2,35%	100,25%	9.500.000
	SB op 5 jaar	3,00%	100,25%	31.300.000
	SB op 8 jaar	3,50%	100,25%	36.300.000
				77.100.000
Uitgifte van 4 december 2011				
	TYPE STAATSBON	COUPON	UITGIFTEPRIJS	BEDRAG
	SB op 3 jaar	3,50%	100,00%	710.200.000
	SB op 5 jaar	4,00%	100,00%	4.714.600.000
	SB op 8 jaar	4,20%	100,00%	304.500.000
				5.729.300.000
	Totaal 2010			**6.034.820.000**

d. Strips

De “stripping”-activiteit in 2011 werd bepaald door het finaliseren van het project rond fungibiliteit. Vanaf 28 juni 2011 zijn nieuwe zero-couponeffecten, bekomen uit het splitsen van OLO’s, inwisselbaar of fungibel indien zij dezelfde vervaldag hebben en dit ongeacht of ze een intrestcoupon of het kapitaal van een OLO vertegenwoordigen. Bestaande zero-couponeffecten kunnen voor het hetzelfde nominaal bedrag geconverteerd worden naar deze fungibele zero-couponeffecten. De Schatkist heeft deze fungibele zero-couponeffecten “BE-strips” gedoopt.

België was na Frankrijk het tweede land in de eurozone dat de fungibiliteit van zijn stripmarkt doorvoerde. De Schatkist tracht door de fungibiliteit van de OLO-stripmarkt de liquiditeit ervan te verhogen. In het verleden was er dikwijls een grote vraag naar strips, maar deze situeerde zich vooral op het ultralange eind van de curve. Als gevolg hiervan was de splitsende instelling verplicht om alle niet verkochte zero-coupons te behouden, en dus te financieren. In de praktijk bleek dit vrij duur vandaar dat vele financiële instellingen zich meer terughoudend opstelden voor het splitsen van OLO’s, ondanks de vraag naar deze producten.

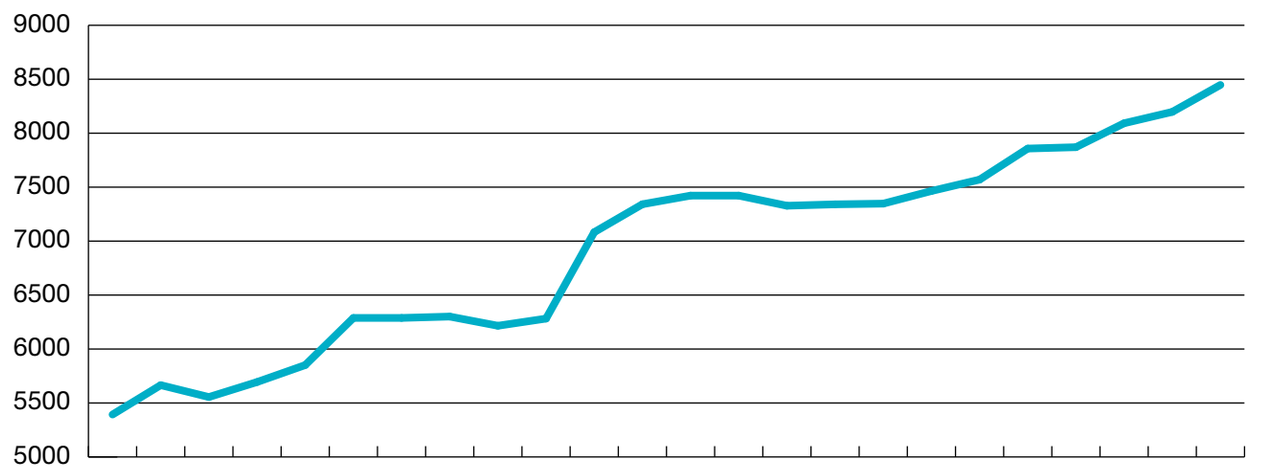
Het fungibel maken van strips met dezelfde vervaldag gaat de liquiditeit van de markt verhogen. Illiquide strips, die intrestcoupons vertegenwoordigen, kunnen immers opnieuw wedersamengesteld worden tot OLO’s met dezelfde eindvervaldag (na aanhechting van fungibele strips met dezelfde vervaldag als de niet-vervallen coupons en natuurlijk voor het zelfde nominaal bedrag als de coupon).

Agentschap van de Schuld.indd 36 25/06/12 15:08

In het eerste semester van 2011 werd een sterke toename genoteerd van het uitstaand bedrag aan gesplitste OLO's. Men anticipeerde toen op het van start gaan van de fungibiliteit. Na deze opstart van de fungibiliteit noteerde men een groot aantal wedersamenstellingen. Dit was te wijten aan het feit dat men gebruik maakte van de mogelijkheid om illiquide strips weder samen te stellen tot OLO's. Hetzelfde fenomeen deed zich voor in Frankrijk.

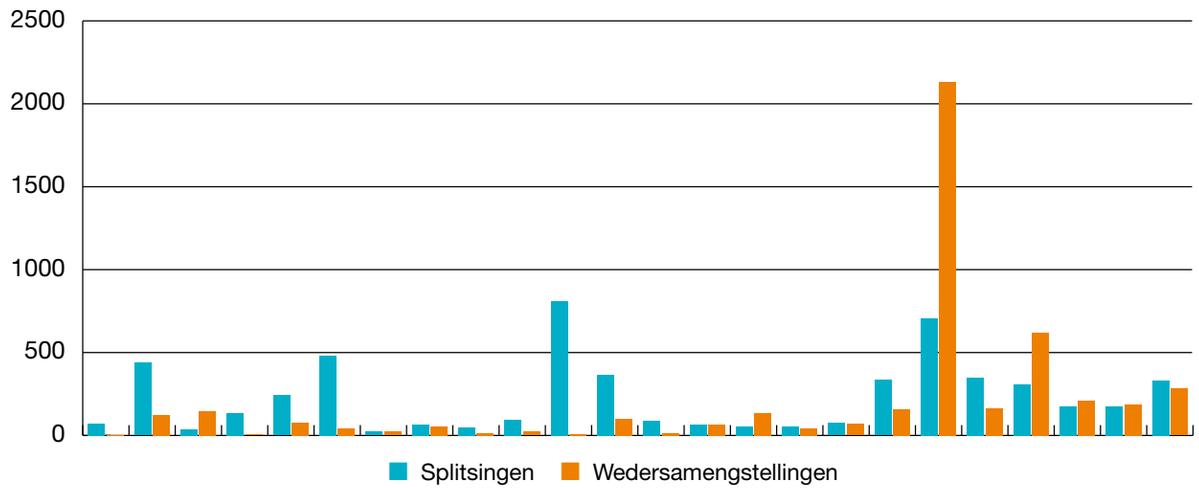
In het tweede semester werd een toename genoteerd van zowel splitsingen als wedersamenstellingen. De fungibiliteit zorgde bijgevolg voor een nieuwe dynamiek op de stripmarkt in OLO's. Het uitstaand bedrag aan gesplitste OLO's steeg eind 2011 tot 8,4 miljard euro. Er werd tevens een groot aantal splitsingen genoteerd in langlopende OLO's. Dit was in overeenstemming met de vraag van investeerders die vooral interesse hadden voor strips op het lange eind van de curve. De langlopende strips werden verkocht en de kortlopende BE-strips werden zoveel mogelijk wedersamengesteld tot OLO's. Vandaar dat ook een groot aantal wedersamenstellingen werd genoteerd op het kortere eind van de curve.

G23. EVOLUTIE VAN HET NOMINAAL GESPLITSTE OLO-BEDRAG VAN JANUARI 2010 TOT DECEMBER 2011
(in miljoenen euro)



Agentschap van de Schuld.indd 37 25/06/12 15:08

G24. OVERZICHT VAN DE SPLITSINGEN EN DE WEDERSAMENSTELLINGEN VAN OLO'S VAN JANUARI 2010 TOT DECEMBER 2011 (in miljoenen euro)



2.2. Op maat gemaakte producten

In totaal werden in 2011 onder de EMTN/Schulscheine omslag 11 transacties afgesloten voor een tegenwaarde van 1.012,5 miljoen euro. Dus minder dan de herziene omslag van 2 miljard.

a. De uitgifte van obligatieleningen onder het EMTN-programma

De OLO's zijn het belangrijkste financieringsinstrument en dekken meer dan 90 % van de lange-termijnfinancieringsbehoeften. In het kader van het streven naar een verdere diversificatie van de investeerderbasis introduceerde de Schatkist in 2008 het "Euro Medium Term Notes"-programma (EMTN). Deze juridische documentatie laat uitgiften toe op korte, middellange en lange termijn en dit in alle OESO-munten alsook in een reeks gestructureerde producten. Zo kan men op een efficiënte en vlotte manier inspelen op een specifieke vraag naar uitgiften in bepaalde munten of looptijden voorgesteld door individuele investeerders. EMTN-uitgiften zijn wel onderworpen aan de "kost efficiëntie"-regel. Dit houdt in dat dergelijke uitgiften alleen maar kunnen gerealiseerd worden indien de kostprijs bij uitgifte lager of gelijk is aan de kostprijs van een OLO met eenzelfde looptijd. Het spreekt voor zich dat het gebruik van deze instrumenten de liquiditeit van de OLO's niet in gedrang mag brengen. Uitgiften onder het EMTN-programma moeten bijgevolg gezien worden als een aanvulling op het standaardprogramma.

Het financieringsprogramma van begin 2011 voorzag een initiële omslag van 4 miljard euro aan mogelijke uitgiften onder de EMTN-documentatie. De moeilijke markten ten gevolge van de eurozonecrisis gecombineerd met het uitblijven van een regering, maakte dat de interesse voor EMTN-uitgiften in het eerste semester erg beperkt was en resulteerde in één enkele uitgifte van 75 miljoen euro op 17 jaar. Op basis van dit beperkte resultaat, de goede vooruitgang in het OLO programma, en de betere begrotingscijfers werd half september besloten om het bedrag van de omslag aan te passen en te verminderen tot 2 miljard euro.

De tweede helft van het jaar begon met een uitgifte van JPY 10 miljard op 15 jaar of 89,4 miljoen euro na swap. De overige 5 transacties waren allemaal in euro en waren ofwel transacties met een vlottende coupon, ofwel licht gestructureerde producten met een langere looptijd.

Er werden twee transacties afgesloten voor een totaal bedrag van 165 miljoen euro. Hun looptijd bedroeg 6 jaar en zij hadden een vlottende coupon van 3 maand Euribor + 135 bp. Beide transacties werden geswapt naar een vaste rentevoet.

De volgende drie transacties van elk 50 miljoen euro hadden een "extendable" structuur. De eerste vervaldag van alle transacties is 10 jaar (2021), maar de investeerders hebben de mogelijkheid om in twee transacties de structuur te verlengen tot in 2031 en in één transactie tot in 2041. In 2010 had het Agentschap reeds 750 miljoen euro uitgeven met een gelijkaardige originele structuur.

Agentschap van de Schuld.indd 38 25/06/12 15:08

b. “Schuldscheine” overeenkomsten

Het Agentschap van de Schuld onderzoekt op regelmatige basis welke producten het meest aantrekkelijk zijn voor obligatiebeleggers. Uit contacten met vooral Duitse beleggers gelegd tijdens de roadshows die het Agentschap op regelmatige basis uitvoert, is gebleken dat zij een grote belangstelling hebben voor “Schuldscheine”.

Een Schuldschein[1] is een leningsovereenkomst, geen effect, waarbij de ontlener de lener belooft een bepaalde som op een bepaalde datum terug te betalen tegen een bepaalde vergoeding[2] en waarbij onder Duits recht een boekhoudkundige regeling geldt die de belegger toelaat om deze schuldvordering te boeken zonder regelmatige herwaardering van de waarde ervan (geen “marked to market” waardering) en dus zonder de volatiliteit die daarmee gepaard gaat. De overdraagbaarheid van deze leningen is beperkt en het product is dus vooral interessant voor buy-and-hold investeerders die een belegging op langere termijn wensen te doen, zoals verzekeraars en pensioenfondsen.

Voor dit boekhoudkundig en administratief voordeel alsook de mogelijkheid om de kenmerken (looptijd, bedrag, vergoeding) van de lening aan de specifieke noden van de investeerder aan te passen, zijn beleggers bereid een iets lagere vergoeding te aanvaarden waardoor dit product ook voor de Belgische Schatkist interessant is. De Schatkist mikt niet op zeer grote bedragen zodat dergelijke overeenkomsten ook geen gevaar vormen voor de liquiditeit van de OLO- markt. Tenslotte bieden Schuldscheine het voordeel om de voornamelijk Duitse investeerdersbasis te verruimen door enerzijds het aantrekken van nieuwe beleggers en, anderzijds, het vergroten van de dienstverlening en het aangeboden productenpalet aan beleggers die reeds vertrouwd zijn met producten van de Belgische Staat.

Om de administratieve verwerking te vergemakkelijken, werkt het Agentschap met minima van 50 miljoen euro. Dit bedrag kan desgewenst verdeeld worden onder diverse beleggers. Het is tevens mogelijk om het bedrag van een reeds bestaand contract te verhogen met een investering die kleiner is dan 50 miljoen.

Vanaf begin december was de “Schuldscheine” documentatie klaar voor gebruik en ondanks de tijd van het jaar bleek de interesse van de Duitse investeerders voor het product en voor de Belgische naam aanzienlijk. Er werden nog 4 transacties afgesloten, voor een totaal bedrag van 283 miljoen euro, en met looptijden variërend van 15 jaar tot 27 jaar. Alle investeerders waren Duitse verzekeringsmaatschappijen.

De vraag naar dit product ging sedert het begin van 2012 in stijgende lijn.

c. Belgian Treasury Bills (BTB’s) in euro en in deviezen

Ook in 2011 heeft de Schatkist op een efficiënte manier gebruik kunnen maken van de diversificatie van haar productengamma. Zo was zij zeer bedrijvig in het uitgeven van BTB’s op de “Euro Commercial Paper”-markt. Het “Commercial Paper”-programma (CP) van een overheidsemittent biedt immers belangrijke voordelen.

Vooreerst is het een zeer flexibel financieringsinstrument op korte termijn omdat CP “on tap” worden uitgegeven. Het is dus het uitgelezen instrument om resterende kastekorten aan te vullen na de uitgifte van schatkistcertificaten. Wat betreft het integreren van CP in het kasbeheer, vervulde de Belgische Schatkist een pioniersrol in de eurozone.

Bovendien bleek in 2011 het uitgifteniveau na swap veel lager te liggen dan deze van schatkistcertificaten met dezelfde looptijd. Zelfs in periodes van volatiliteit op het korte eind van de curve konden toch de gebruikelijke uitgifteniveaus in CP gehandhaafd worden terwijl het renteniveau van de schatkistcertificaten sterk toenam.

Gevolg hiervan was dat de looptijden van BTB’s verlengd werden wanneer een daling van de vraag naar schatkistcertificaten op de primaire markt werd genoteerd. Ter vergelijking : tijdens de maand november werd een nominaal van 3.553 miljoen euro geveild in de 3-maandsschatkistcertificaten tegen een gewogen gemiddelde rente van 1,28%. In dezelfde maand werd voor een bedrag na swap van 2.622 miljoen euro CP uitgegeven in de 3 maand tegen een gewogen gemiddelde rente van 0,74%.

1 Het gaat om een algemeen gehanteerde benaming. Strikt juridisch gaat het om een Schuldscheindarlehen.

2 Lichte structuren zijn mogelijk.

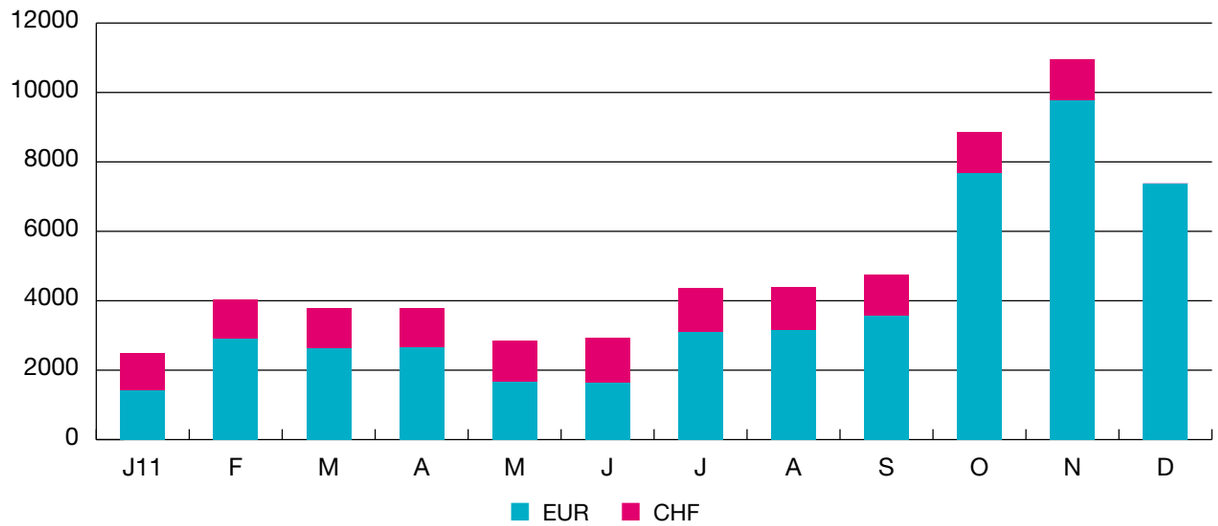
Agentschap van de Schuld.indd 39 25/06/12 15:08

Vooral in het laatste trimester steeg het uitstaand bedrag aan BTB's. Dit was niet alleen te wijten aan de coupon- en OLO-vervaldag van 28 september maar ook aan de volatiliteit op de markt van de schatkistcertificaten. Tijdens de maand november werd een piek genoteerd in het uitstaand bedrag dat toen, omgerekend naar euro, zo'n 11 miljard bedroeg.

Daarmee was het Belgische BTB-programma zowaar het meest succesvolle overheidsprogramma in de eurozone, zowel wat volume als relatieve renteniveaus betreft. Het succes van een CP-programma hangt natuurlijk af van de investeerdersbasis. Er is immers geen enkele verplichting voor een dealer om een zeker percentage aan CP te onderschrijven. Een vertrouwensband met de belangrijkste investeerders werd zorgvuldig over de jaren heen opgebouwd De investeerders zijn voornamelijk Centrale Banken. Een Centrale Bank als investeerder heeft als voordeel dat meer dan bij andere investeerders zoals 'money market funds' de kwaliteit van de emittent primeert op het aangeboden rendement. De combinatie van het feit dat in alle munten behorend tot de OESO-zone kan uitgegeven worden en een doelgericht beleid naar de investeerders toe, heeft er toe geleid dat meer dan 80% van onze uitgiftes wordt aangehouden door centrale banken in Azië en Zuid-Amerika.

Zoals in het verleden werd het BTB-programma eveneens aangewend ter financiering van de deviezenschuld. De schuld in CHF bleef gelijk en werd gefinancierd tegen een negatieve rente. Er werden zelfs uitschieters in negatieve rente genoteerd van meer dan 1 procent.

G25. EVOLUTIE VAN HET UITSTAANDE BEDRAG VAN DE BTB'S IN 2011 (in miljoenen euro)



d. Schatkistbons-Zilverfonds

Het Zilverfonds heeft in 2011 geen nieuwe middelen ontvangen. Dit betekent dat er geen uitgifte van Schatkistbons-Zilverfonds plaatsvond.

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 interesten.

In 2011 kwamen twee Schatkistbons-Zilverfonds op eindvervaldag. Het Zilverfonds heeft het kapitaal en de interesten die op eindvervaldag kwamen, herbelegd in drie nieuwe Schatkistbons-Zilverfonds met eindvervaldagen respectievelijk in 2022, 2023 en 2024.

Per 31 december 2011 bedroegen de reserves van het fonds 18,39 miljard euro, die belegd werden in Schatkistbons-Zilverfonds met vervaldagen tussen 2012 en 2024.

Meer gedetailleerde informatie over het Zilverfonds vindt u op www.zilverfonds.be.

Agentschap van de Schuld.indd 40 25/06/12 15:08

3. De Algemene Richtlijnen en de beheersing van de risico's

3.1 Het herfinancieringsrisico en het herzettingsrisico

In 2009 verhoogde de Minister van Financiën de maximale waarden van de herfinancierings- en herzettingsrisico's van de schuldportefeuille, gelet op de diepe economische recessie die grote delen van de wereld trof. Zo werd het voor de Schatkist mogelijk om een grotere gevoeligheid aan interestvoeten op de korte termijn in te bouwen, hetzij via meer uitgifte van papier op korte termijn, hetzij via renteswaps. De Schatkist opteerde voor het laatste, en ze gebruikte aldus de marge die de Algemene Richtlijnen op de herzettingsrisico's boden. In 2010 bleven die nieuwe en hogere maximale waarden eveneens geldig.

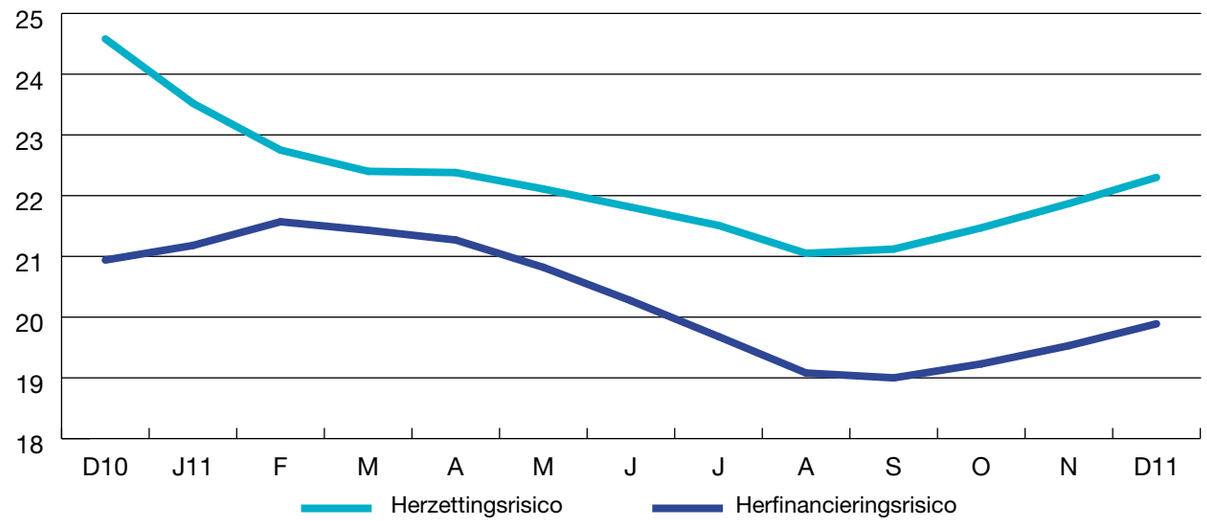
In de loop van 2010 bleek echter dat de economie uit het dal kroop, en de Schatkist verkoos om de renteswaps te annuleren in de tweede helft van het jaar, waardoor het herzettingsrisico gevoelig afnam.

De Algemene Richtlijnen van 2011 luidden dan de terugkeer van de maximale waarden voor het herfinancieringsrisico en het herzettingsrisico naar de vroeger geldende waarden in, met uitzondering weliswaar van het herfinancieringsrisico op 12 maanden, waarvoor het maximum op 25% behouden bleef. De Richtlijnen stelden wel dat de Schatkist voor dit risico diende te streven naar een maximale waarde van 22,50%, maar het vormde dus geen verplichting.

De Schatkist slaagde er niettemin in om het herfinancieringsrisico gedurende het ganse jaar te beperken tot 22,50%. Per einde jaar bedroeg het 19,89%. Ook op de 60 maanden bleef het herfinancieringsrisico het hele jaar door beperkt tot minder dan 60%. Dit was mogelijk door slechts zeer beperkt uit te geven in looptijden op vijf jaar of minder.

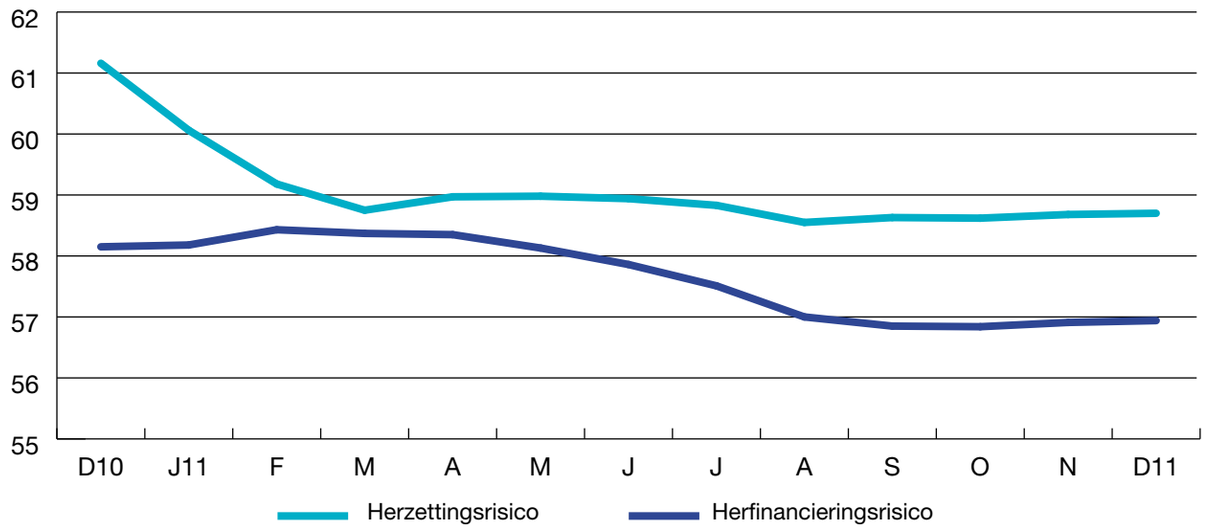
In navolging van de herfinancieringsrisico's daalden de herzettingsrisico's, die rekening houden met het vlottend karakter van bepaalde leningen en met de renteswaps, eveneens. Het herzettingsrisico op 12 maanden, dat beperkt diende te blijven tot 25%, bedroeg 22,30% per einde 2011. Op 60 maanden bedroeg het eind 2011 58,70%, dus ruim beneden het maximum van 65%.

G26. EVOLUTIE VAN HET HERFINANCIERINGS- EN HERZETTINGSRISICO OP 12 MAANDEN VAN DE SCHULD IN EURO IN 2011 (in %)



Agentschap van de Schuld.indd 41 25/06/12 15:08

G27. EVOLUTIE VAN HET HERFINANCIERINGS- EN HERZETTINGSRISICO OP 60 MAANDEN VAN DE SCHULD IN EURO IN 2011 (in %)



3.2 Het kredietrisico

Het kredietrisico wordt bepaald door het verlies dat de Schatkist zou kunnen lijden als één of meerdere tegenpartijen hun contractuele betalingsverplichtingen niet zouden nakomen. De regels voor de berekening van het kredietrisico zijn in 2011 grotendeels onveranderd gebleven. Ook in 2011 bleef de Schatkist bij haar beslissing uit 2008 om de kredietlimieten[1] van haar bancaire tegenpartijen te beperken in volume en in tijd. Omdat de oorspronkelijke bankencrisis tijdens het voorbije jaar geleidelijk uitbreidde tot een schuldencrisis in steeds meer landen van de eurozone, besliste de Schatkist in 2011 om eveneens een beperking in volume en tijd in te voeren voor de kredietlimieten, die worden toegekend aan landen van de eurozone. Daarnaast had de dalende tendens van vele ratings tot gevolg dat het bedrag van een aantal kredietlijnen verminderde en dat de Schatkist in 2011 ook vijftien kredietlijnen schrapte omdat hun rating niet meer voldeed aan de minimumvereisten van de Schatkist[2]. Daarentegen kregen twee nieuwe tegenpartijen tijdens het voorbije jaar voor het eerst een kredietlijn toegewezen.

In het kader van haar liquiditeitenbeheer sluit de Schatkist verrichtingen af op de interbankenmarkt. Geldoverschotten worden geplaatst bij financiële tegenpartijen. Net zoals de voorbije drie jaar handhaafde de Schatkist haar beslissing om bij beleggingen van meer dan één week uitsluitend reverse repo's te gebruiken en om, in het algemeen, ook voor kortere looptijden de voorkeur te geven aan dit instrument. Voor de termijn van de reverse repo ontvangt de Schatkist immers een OLO en/of een schatkistcertificaat als zekerheid, wat het kredietrisico van deze verrichtingen beperkt. In vergelijking met 2010 daalde het gemiddelde bedrag dat in 2011 dagelijks door de Schatkist werd belegd met 14%. Hoewel er in 2011 voor repoverrichtingen een EMA-contract[3] werd afgesloten met drie bijkomende tegenpartijen, nam het aandeel van de reverse repo's in de beleggingen af van 73% in 2010 tot 50% in 2011, terwijl het aandeel van de gewone plaatsingen in het gemiddelde dagelijks belegde bedrag in diezelfde periode toenam van 27% tot 50%

Op 31 december 2011 bedroeg het totale kredietrisico in afgeleide producten 2,6 miljard euro, een stijging met 15% ten opzichte van het einde van het vorige jaar (2,2 miljard euro). Dankzij de "Credit Support Annex" (CSA)-overeenkomsten die de Schatkist met al haar primary dealers en met enkele andere tegenpartijen heeft afgesloten[4], weet zij zich gedeeltelijk ingedekt tegen dit kredietrisico. Op het einde van 2011 had zij immers voor 1,6 miljard euro aan zekerheden ("collateral") ontvangen, waardoor het netto kredietrisico in afgeleide producten 1,0 miljard euro bedroeg, een stijging met 29% ten opzichte van het einde van het vorige jaar (0,8 miljard euro). Aan de basis van die stijging van het totale kredietrisico in afgeleide producten ligt de stijging van het kredietrisico (vóór collateral) van de deviezenswaps (+0,3 miljard euro) en van de andere afgeleide producten[5] (+0,4 miljard euro). Het

1 De kredietlimieten van de tegenpartijen van de Schatkist worden berekend op basis van het eigen vermogen en de rating.

2 De Schatkist aanvaardt voor nieuwe transacties uitsluitend tegenpartijen met een rating van minimum A.

3 Cfr. Jaarverslag Staatsschuld 2007, deel 3 – punt 3 voor een toelichting over het EMA-raamcontract.

4 In 2011 werd een "Credit Support Annex" (CSA)-overeenkomst afgesloten met twee nieuwe primary dealers, waardoor er een CSA-overeenkomst was met alle primary dealers die in 2011 voor de Schatkist optraden. Daarnaast sloot de Schatkist in 2011 ook met twee bijkomende recognized dealers een CSA-overeenkomst af.

5 FXSwaps en outrights.

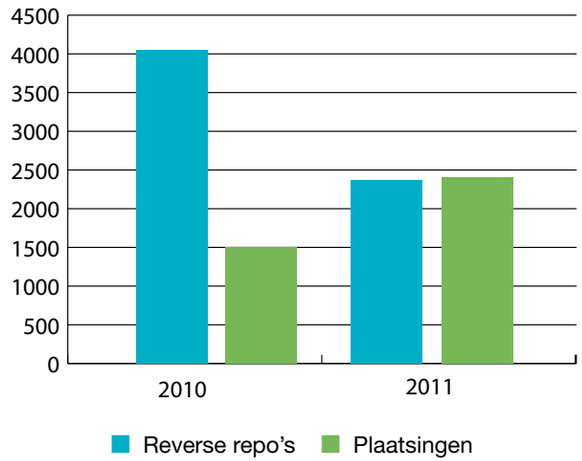
Agentschap van de Schuld.indd 42 25/06/12 15:08

kredietrisico van de renteswaps nam daarentegen af met 0,3 miljard euro doordat heel wat renteswaps in 2011 hun vervaldag bereikten en er weinig nieuwe swaps werden afgesloten. Net als vorig jaar was de daling van de wisselkoersen ook dit jaar de belangrijkste oorzaak van de stijging van het kredietrisico van de deviezenswaps.

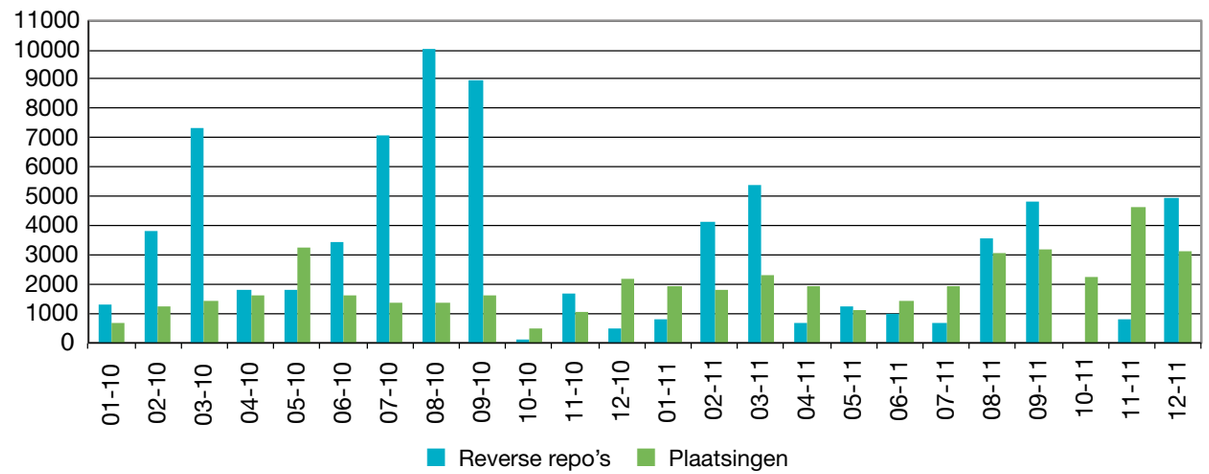
Door de - reeds vermelde - dalende tendens van de ratings was op het einde van het jaar 99,1% van het netto kredietrisico in afgeleide producten gesitueerd bij tegenpartijen met een A rating[6]. Eind 2010 bedroeg dit percentage 94,1% en bedroeg het aandeel van het netto kredietrisico in afgeleide producten bij tegenpartijen met een AA rating nog 5,9%.

Het aandeel van de transacties met een resterende looptijd van minstens tien jaar in het totale kredietrisico van de afgeleide producten verdubbelde van 19,9% op het einde van 2010 tot 38,7% op het einde van 2011.

G28. AANDEEL VAN DE PLAATSINGEN EN REVERSE REPO'S. GEMIDDELDE BEDRAGEN GEPLAATST PER DAG (in miljoenen euro)



G29. MAANDELIJKSE EVOLUTIE VAN HET AANDEEL VAN DE PLAATSINGEN EN REVERSE REPO'S. GEMIDDELDE BEDRAGEN GEPLAATST PER DAG (in miljoenen euro)



6 In de loop van 2011 daalde de rating van één tegenpartij met een bestaande, historische positie in afgeleide producten onder de minimumdrempel van A, die geldt voor het afsluiten van nieuwe transacties. Hoewel deze tegenpartij voordien voldeed aan de vereisten voor het verkrijgen van een kredietlijn, zullen er in de toekomst geen nieuwe transacties meer worden afgesloten met deze tegenpartij.

Agentschap van de Schuld.indd 43 25/06/12 15:08

T6. KREDIETRISICO VAN DE AFGELEIDE PRODUCTEN PER RATING OP 31 DECEMBER 2011							
Ratings (*)	Aantal transacties	%	Totaal risico in EUR vóór collateral	%	Collateraal	Totaal risico in EUR	%
AAA	0	0,0%	-	0,0%	-	-	0,0%
AA	0	0,0%	-	0,0%	-	-	0,0%
A	117	99,2%	2.559.050.504,60	99,6%	1.558.530.000,00	1.000.520.504,60	99,1%
Lager dan A	1	0,8%	9.133.501,76	0,4%	-	9.133.501,76	0,9%
Totaal	**118**	**100,0%**	**2.568.184.006,36**	**100,0%**	**1.558.530.000,00**	**1.009.654.006,36**	**100,0%**

(*) Rating van de tegenpartij of de moedermaatschappij

T7. KREDIETRISICO VAN DE AFGELEIDE PRODUCTEN PER PRODUCT EN PER RATING OP 31 DECEMBER 2011						
Ratings (*)	Interest rate swaps	%	Currency swaps	%	Andere derivaten	%
AAA	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
AA	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
A	918.451.268,58	99,0%	1.281.748.359,33	100,0%	358.850.876,68	100,0%
Lager dan A	9.133.501,76	1,0%		0,0%		0,0%
Totaal	**927.584.770,34**	**100,0%**	**1.281.748.359,33**	**100,0%**	**358.850.876,68**	**100,0%**

(*) Rating van de tegenpartij of de moedermaatschappij

Agentschap van de Schuld.indd 44 25/06/12 15:08

T8. OPSPLITSING VAN HET KREDIETRISICO VAN DE AFGELEIDE PRODUCTEN PER RESTERENDE LOOPTIJD OP 31 DECEMBER 2011				
	Totaal	Interest rate swaps	Currency swaps	Andere derivaten
<1 jaar	12,2%	-16,0%	8,1%	100,0%
1 tot jaar	14,1%	-33,1%	52,2%	0,0%
6 tot 10 jaar	34,9%	63,0%	24,4%	0,0%
>=10	38,7%	86,2%	15,2%	0,0%
Totaal	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Agentschap van de Schuld.indd 45 25/06/12 15:08

STRATEGISCHE AANDACHTSPUNTEN

Agentschap van de Schuld.indd 46 25/06/12 15:08

1. De crisis van de overheidsschulden in de eurozone werd intenser

In het jaar 2011 namen de renteverschillen tussen de overheidseffecten van de landen van de Eurozone ten opzichte van 2010 globaal gesproken toe.

Grafiek 30 geeft de evolutie van de 10-jarige rente van overheidsobligaties van Griekenland, Ierland en Portugal. Deze landen werden in 2010 al met de hoogste rentes geconfronteerd, en in 2012 kwam daar geen verandering in ondanks de hulpprogramma's van de Eurozone en van het I.M.F. Ze kenden onderling weliswaar een sterk verschillend renteverloop.

Zo steeg de rente op 10-jarige Griekse overheidsobligaties nagenoeg het ganse jaar, en bereikte ze ongeziene waarden van meer dan 30%. De Griekse rentecurve werd in 2011 bovendien volkomen geïnverteerd, i.e. de rente op kortere termijnen lag hoger dan die op langere termijn. Gezien de geringe handel in Griekse overheidseffecten, en de afwezigheid van het land op de primaire markt - Griekenland gaf geen enkel effect op kapitaalmarkt uit gedurende het ganse jaar – geven deze rentes eerder een trend aan dan een precieze marktprijs, maar de trend was onmiskenbaar negatief. Het werd dan ook steeds duidelijker dat het land zich in 2012 niet opnieuw op de kapitaalmarkten zou kunnen financieren, zoals voorheen verwacht werd.

Ook de Portugese rente kwam verder onder druk te staan. In april 2011 verzocht Portugal de Europese Commissie dan ook om hulp, en in mei 2011 ging de Europese Raad akkoord om steun te verlenen, onder andere via de European Financial Stability Facility. Ook het I.M.F. zegde steun toe in de vorm van leningen. Dit belette niet dat de Portugese rente verder steeg, en gedurende het ganse jaar hoog bleef.

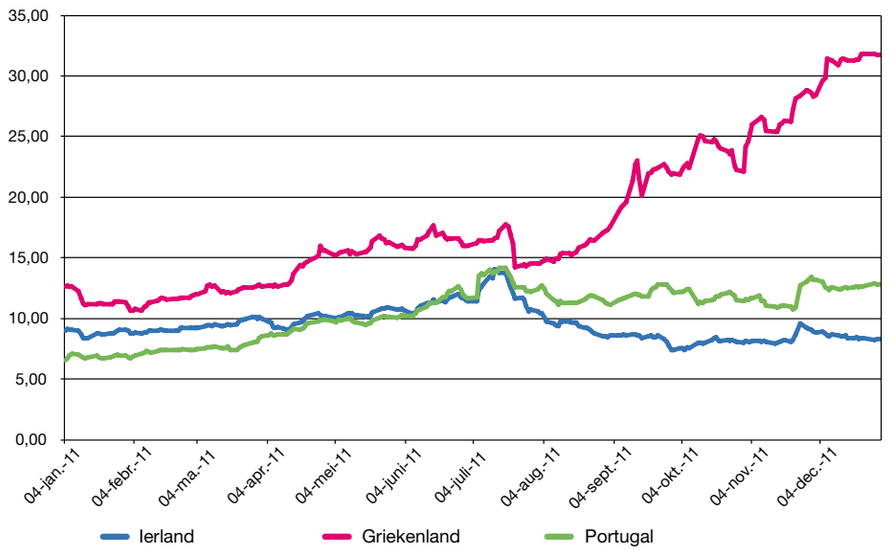
De Ierse rente kende een ander verloop. Het land had al in november 2010 hulp toegezegd gekregen, maar het waren de verbeterde economische fundamentele parameters die de rente duurzaam deden dalen vanaf de tweede helft van 2011: in eerste instantie volgde de rente de beweging die voor alle perifere landen ingezet werd na de start van het aankoopprogramma voor Italiaanse en Spaanse obligaties door de ECB (cfr. infra), maar daar waar de rente van de andere perifere landen terug steeg vanaf september 2011, bleef de Ierse rente een stuk beneden 10,0%. Ierland kon zich in 2011 niettemin niet financieren op de kapitaalmarkten.

Het dient hierbij opgemerkt dat de ECB via zijn Secundary Market Purchase Programma van tijd tot tijd de koersen van de obligaties van deze landen ondersteunde: dit kwam dus bovenop de leningen van het EFSM, EFSF en het I.M.F. (of rechtstreeks van de landen van de eurozone in het geval van Griekenland).

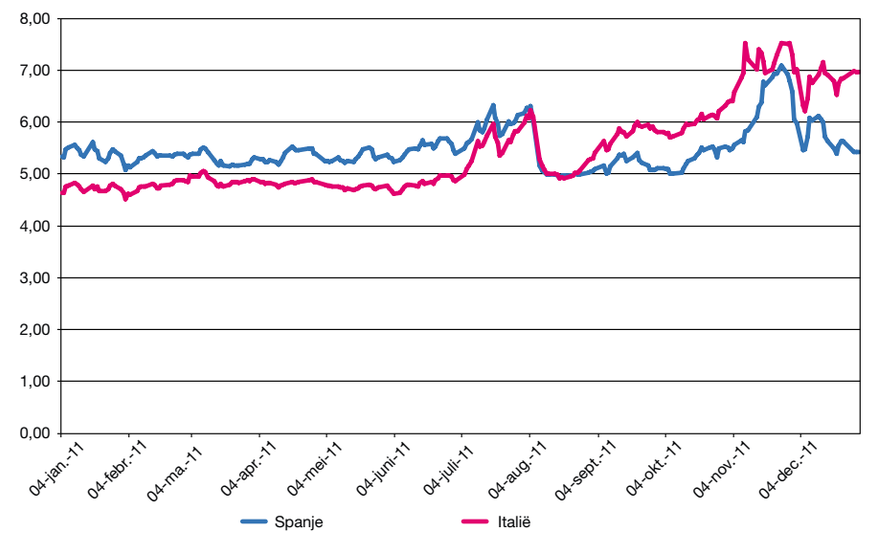
Agentschap van de Schuld.indd 47 25/06/12 15:08

Strategische aandachtspunten

G30. 10-JARIGE RENTES OP GRIEKSE, PORTUGESE EN IERSE OVERHEIDSOBLIGATIES (2011)



G31. 10-JARIGE RENTES OP ITALIAANSE EN SPAANSE OVERHEIDSOBLIGATIES (2011)



Agentschap van de Schuld.indd 48 25/06/12 15:08

Beslissingen van de regeringsleiders en staatshoofden van de landen van de eurozone

Gedurende het jaar 2011 kwamen de regeringsleiders en staatshoofden van de landen die deel uitmaken van de eurozone meerdere keren samen om maatregelen te bespreken die de crisis van de overheidsschulden dienden te bezweren. Ook de landen die geen deel uitmaken van de eurozone werden bij sommige beslissingen betrokken. Hierna volgt een greep uit de belangrijkste beslissingen

- De Europese Raad van 24 en 25 maart 2011 versterkte met het zgn. Europese Semester de coördinatie en de controle op de begrotingsdoelstellingen en –plannen van de landen van de Europese Unie. De landen van de eurozone kwamen bovendien overeen om in het kader van het Euro Plus Pact nog diepgaander samen te werken (sommige landen van buiten de eurozone traden eveneens tot dit pact toe), op het vlak van begrotingsdoelstellingen maar ook op het vlak van het bevorderen van de competitiviteit. Er werd ook beslist om als permament mechanisme het 'European Stability Mechanism' (ESM) op te zetten, dat de taken van de 'European Financial Stability Facility' (EFSF) zou gaan overnemen.

- Op 21 juli 2011 kwamen de regeringsleiders en de staatshoofden van de landen van de eurozone overeen om een tweede hulppakket aan Griekenland toe te kennen. Tegelijkertijd werd de looptijd van de bilaterale leningen aan Griekenland verlengd, en werd de interestvoet verlaagd. Het EFSF en het latere ESM zouden ook op andere wijzen kunnen tussenkomen dan het verstrekken van leningen aan lidstaten. De landen verbonden zich ook tot het bereiken van een begrotingstekort van maximaal 3,0% tegen 2013 ten laatste.

- Op 26 oktober 2011 beslisten de landen van de eurozone om Griekenland en de privé-investeerders die in Griekse overheidsschuld geïnvesteerd hadden, op te roepen tot een meer diepgaande 'private sector involvement' (PSI), waarbij de nominale waarde van de Griekse schulden met 50% zou worden teruggebracht. De landen van de eurozone zouden 30 miljard bijdragen aan het pakket. Er werd ook beslist om nieuwe technieken te introduceren – zoals het voorzien van 'credit enhancement' op nieuwe schuld uitgegeven door lidstaten – teneinde het EFSF efficiënter te maken. Tevens werden de kapitaalseisen van de banken van de eurozone aangescherpt.

- Op 9 december beslisten de landen van de eurozone om nieuwe begrotingsregels in te stellen, waaronder de verplichting voor het boeken begrotingsevenwichten (t.t.z. een structureel overheidstekort van hoogstens 0,5% van het bbp). Het geheel van de regels kreeg de naam 'fiscal compact'. De taken van de Europese Commissie in het opvolgen van de programma's zouden nog uitgebreid worden. Ook werd beslist om het ESM vroeger in werking te stellen, indien mogelijk al in 2012.

Strategische aandachtspunten

In de zomermaanden breidde de crisis zich echter ook uit naar Italië en, in mindere mate, Spanje. Gezien het hier om grote economieën ging met – in het geval van Italië- liquide markten van overheidseffecten zorgde de evolutie voor de nodige onrust. Eind juli nam de Europese raad een aantal belangrijke beslissingen, en toen daarop de ECB begin augustus de overheidseffecten van Italië en Spanje begon in te kopen ontspande de markt zich weer. Maar niet voor lang: gedurende het grootste deel van het vierde trimester bleef de markt onrustig en bereikten de rentes van vooral Italië een niveau dat als problematisch wordt beschouwd. De beslissingen van de Eurotop van 8 en 9 december, samen met de welhaast gelijktijdige aankondiging van de 'Long Term Refinancing Operations' van de ECB zorgden uiteindelijk voor een ontspanning in de tweede helft van december 2011.

Ondanks de soms historisch hoge renteverschillen met Duitsland bleef de Belgische rente gedurende het grootste deel van het jaar op vrij beperkte niveaus noteren. Eind november leek het erop dat België mee zou gesleurd worden in de crisis, maar na de ratingverlaging door Standard & Poor's bracht het nieuws dat er een akkoord was over de begroting snel beterschap. Ondertussen was duidelijk geworden dat de Belgische particuliere belegger een grote interesse betoont in staatseffecten indien zij aan een interessant tarief worden aangeboden. Dat nieuws speelde op zijn beurt een belangrijke rol in de ontspanning van de Belgische rente in de laatste weken van december.

Agentschap van de Schuld.indd 49 25/06/12 15:08

2. Stijging van het aandeel van de Belgische institutionele en privé-investeerders in de federale schuld

Het voorbije jaar werd gekenmerkt door een stijging van het aandeel van de Belgische investeerders in de federale schuld. Dit fenomeen was zowel te merken bij de institutionele als de particuliere investeerders.

Stijging van het aandeel van de institutionele investeerders in de federale schuld

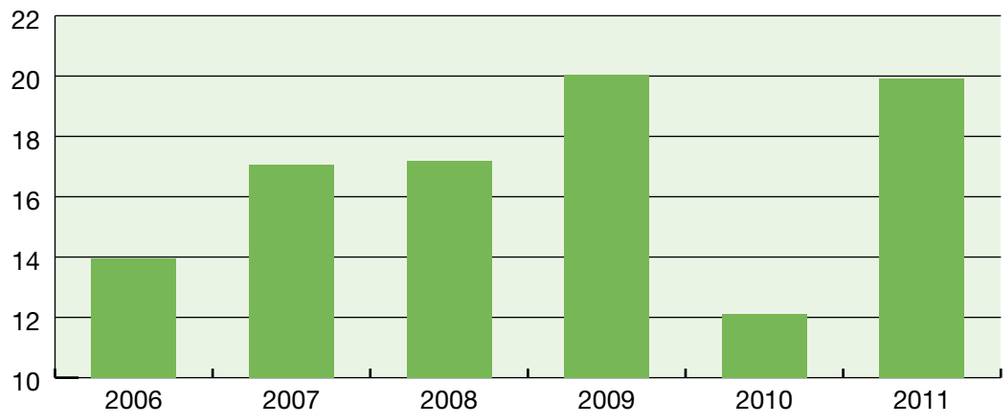
OLO's

Wat de primaire OLO-markt betreft, kan men vaststellen dat het aandeel van de Belgische investeerders in de totale vraag steeg van 12% naar bijna 19%. Na een daling in 2010 bereikte de vraag terug het niveau van in 2009, dat toen aanzienlijk hoger was dan de vorige jaren. De daling van de vraag uit Azië was opmerkelijk (van 9,9% naar 2,2%), alsook deze vanuit de andere eurozonelanden (van 42,9% naar 35,5%). Verder was er een stijging van de vraag vanuit de VS en Canada (van 1,5% naar 3,4%) en de andere Europese niet-eurozonelanden (van 33,6% naar 37,8%).

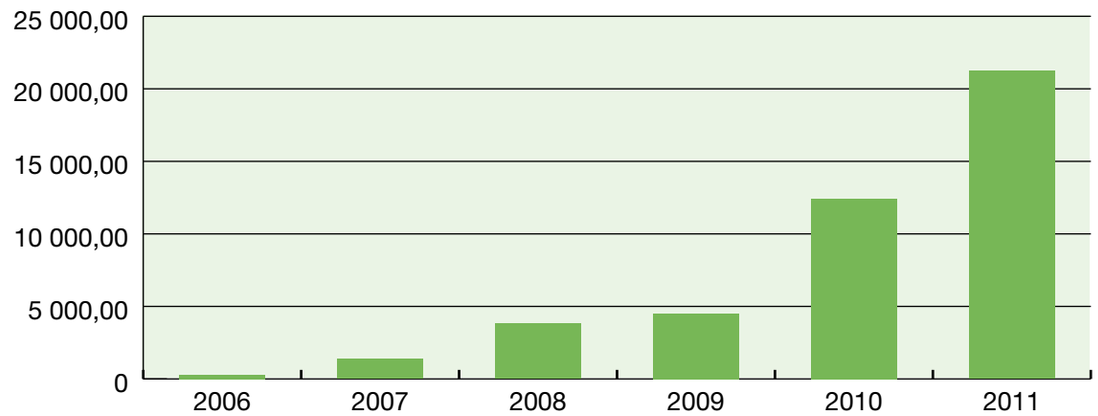
Op de secundaire OLO-markt[1] noteerde men een grote (netto) stijging van de aankopen door Belgische investeerders. Daarmee werd de trend van de voorbije jaren verder gezet. De Belgische investeerders bleven dus ondanks de politieke impasse, de moeilijke markt en hoge spreads t.o.v. Duitsland,

1 De conclusies zijn enkel gebaseerd op de cijfers die verkregen werden van de primary en recognized dealers. Zij zijn de voornaamste verhandelaars van onze schuld maar niet de enige. De cijfers hebben ook enkel betrekking op de customermarkt. Ze laten echter wel toe om bepaalde trends af te leiden.

G32. AANDEEL VAN DE BELGISCHE INSTITUTIONELE INVESTEERDERS OP DE PRIMAIRE OLO-MARKT (in %)



G33. NETTO-AANKOPEN VAN OLO'S DOOR BELGISCHE INVESTEERDERS (in miljoenen euro)



Agentschap van de Schuld.indd 50 25/06/12 15:08

beleggen in OLO's. Ook vanuit de andere eurozonelanden was er bijna een verdubbeling van de aankopen t.o.v. 2010. Verder kon er een sterke verkoop vanuit Azië waargenomen worden, waarmee de trend op de primaire markt bevestigd wordt. Ook vanuit de andere Europese niet-eurozonelanden en Noord en Zuid-Amerika was er een (netto)verkoop.

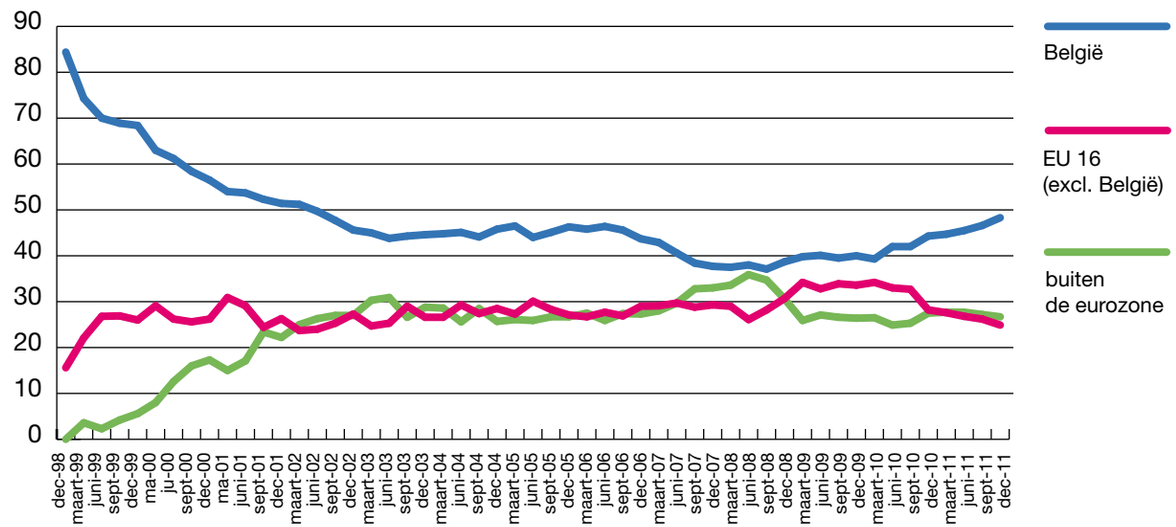
Het houderschap van OLO's door Belgische investeerders steeg van 44,3% eind 2010 tot 48,3% eind 2011.

Schatkistcertificaten

Op de primaire markt van de schatkistcertificaten vindt de uitgifte enkel plaats via aanbesteding, waar de primary en recognized dealers papier opnemen voor eigen rekening of voor rekening van investeerders. De Schatkist beschikt hier dus niet over cijfers die toelaten om na te gaan in welke geografische zone ze geplaatst worden.

Wat de secundaire markt[2] van de schatkistcertificaten betreft, was er een lichte daling van de aankopen door Belgische investeerders. Daarmee werd ook hier de trend van de voorbije jaren verder gezet. Ook vanuit de andere eurozone landen en Azië was er een daling van de vraag. De vraag vanuit de andere Europese niet-eurozonelanden en Noord en Zuid-Amerika steeg.

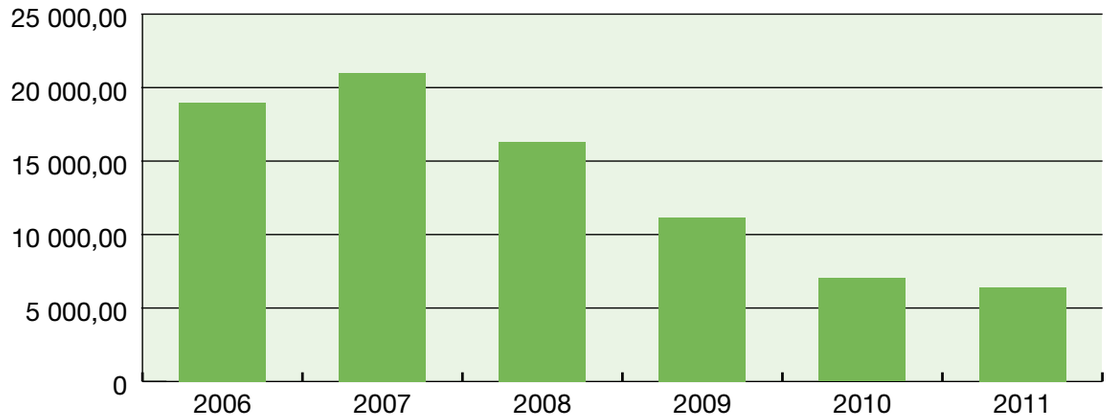
G34. EVOLUTIE VAN HET HOUDERSCHAP VAN DE OLO'S (in % van het totaal)



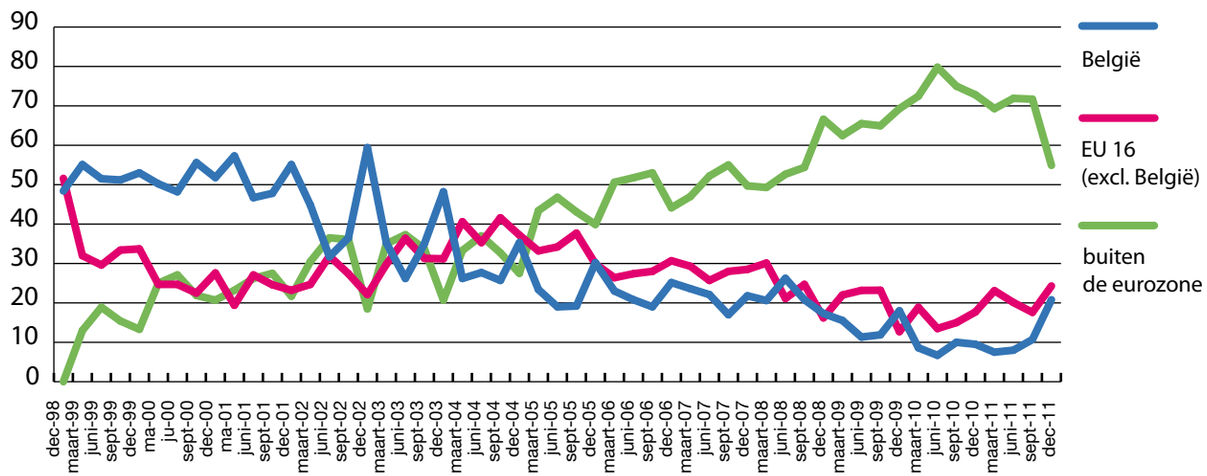
2 De conclusies zijn enkel gebaseerd op de cijfers die verkregen werden van de primary en recognized dealers. Zij zijn de voornaamste verhandelaars van onze schuld maar niet de enige. De cijfers hebben ook enkel betrekking op de customermarkt. Ze laten echter wel toe om bepaalde trends af te leiden.

Agentschap van de Schuld.indd 51 25/06/12 15:08

G35. NETTO-AANKOPEN VAN SCHATKISTCERTIFICATEN DOOR BELGISCHE INVESTEERDERS
(in miljoenen euro)



G36. EVOLUTIE VAN HET HOUDERSCHAP VAN DE SCHATKISTCERTIFICATEN (in % van het totaal)



Bij de schatkistcertificaten steeg het houderschap door Belgische investeerders tot 20,8%

Stijging van het aandeel van de particuliere investeerders in de federale schuld

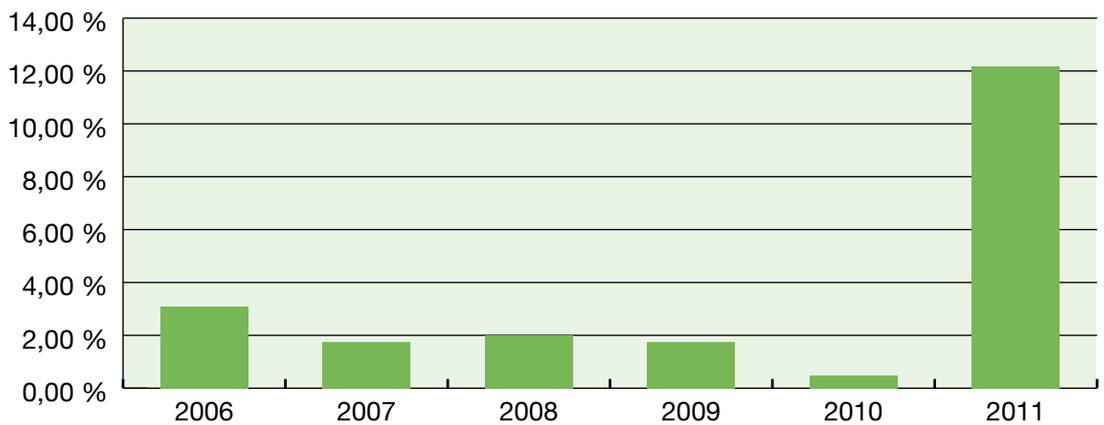
Het jaar 2011 werd gekenmerkt door een sterke stijging van het aandeel van de staatsbons in de totale financieringsmiddelen. De staatsbon is een financieringsmiddel dat voornamelijk gericht is op de particuliere investeerders.

In 2011 bedroeg het aandeel 12,2%, daar waar het de voorbije 5 jaar gemiddeld 1,8% bedroeg. Deze grote stijging was hoofdzakelijk het gevolg van het enorme succes van de laatste uitgifte van het jaar, waarbij een bedrag van 5,7 miljard euro werd opgehaald.

De vier uitgiften van staatsbons in 2011 brachten samen iets meer dan 6 miljard euro op.

Agentschap van de Schuld.indd 52 25/06/12 15:08

G37. AANDEEL VAN DE PARTICULIERE INVESTEERDERS IN DE TOTALE FINANCIERINGSMIDDELEN



Agentschap van de Schuld.indd 53 25/06/12 15:08

3. De beslissingen van de ratingbureaus en de nieuwe reglementering terzake

De steeds groeiende invloed van de ratingbureaus heeft de toezichthouders ertoe gebracht om een regelgeving uit te werken. De ontwikkelingen op Europees vlak staan hierbij centraal. Reeds in 2009, mede als gevolg van de zware vergissingen die sommige ratingbureaus gemaakt hebben bij het beoordelen van een reeks producten, is een verordening van toepassing op de ratingbureaus[1] met de bedoeling om de ratings, gebruikt in de Gemeenschap, onafhankelijk, objectief en van goede kwaliteit te maken. De verordening stelt voorwaarden voor de afgifte van ratings en bevat voorschriften betreffende de organisatie en het gedrag van ratingbureaus om hun onafhankelijkheid te bevorderen en belangenconflicten te vermijden. Zij moeten in beginsel voldoen aan registratieverplichtingen, aan maatregelen tegen belangenvermenging en zij worden aan toezicht onderworpen.

Deze maatregel is evenwel onvoldoende gebleken, zodat de verordening reeds in 2011 gewijzigd werd[2] en in dat jaar eveneens de voorbereiding van een nieuwe verordening[3] gestart is, met bijkomende aanpassingen aan bepaalde richtlijnen.

In de ontwerpverordening gaat de aandacht ditmaal vooral uit naar het probleem van de overdreven betekenis die aan ratings gegeven wordt in regelgeving zelf. Het ligt in de bedoeling om verwijzingen naar dergelijke ratings in regelgeving te verwijderen en ervoor te zorgen dat deelnemers aan de financiële markten zich niet enkel meer op ratings baseren om beslissingen te nemen. Daarenboven wenst men meer transparante en meer frequente, d.i. om de zes maanden, ratings voor staten. De diversiteit en een grotere onafhankelijkheid van ratingbureaus staan ook op de agenda om een tegengewicht te kunnen vormen voor het huidige oligopolie van Standard & Poor's, Moody's en Fitch. Tenslotte ligt het in de bedoeling om ratingbureaus meer verantwoordelijk te maken voor hun ratings door hen in bepaalde gevallen aansprakelijk te stellen.

Ook andere elementen komen aan bod zoals het rotatiebeginsel waarbij men tracht te vermijden dat niet steeds dezelfde bureaus een bepaalde uitgevende instelling of product beoordelen en de oprichting van een database (EURIX) om ratings met elkaar te vergelijken.

1 Verordening (EG) Nr. 1060/2009 van het Europees Parlement en de Europese Raad van 16 september 2009 inzake ratingbureaus (Voor de EER relevante tekst).

2 Verordening (EG) Nr. 513/2011 van het Europees Parlement en de Europese Raad van 11 mei 2011 tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus (Voor de EER relevante tekst).Het betreft o.m. wijzigingen m.b.t. het toezicht n.a.v. de oprichting van ESMA.

3 Commission Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EC) N° 1060/ 2009 on credit rating agencies, en de Commission Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2009/ 65/EC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings of collective investment in transferable securities (UCITS) and Directive 2011/61/EU on Alternative Investment Fund Managers in respect of the excessive reliance on credit ratings.

Agentschap van de Schuld.indd 54 25/06/12 15:08

4. De financiering van de aankoop van Dexia Bank Belgium

Op 9 oktober 2011, na een weekend van moeilijke onderhandelingen, werd bekend gemaakt dat de Belgische Staat na de opsplitsing van Dexia holding, op 10 oktober, zou overgaan tot de nationalisering van het Belgische deel van Dexia via de aankoop van de overeenstemmende aandelen voor een prijs van 4 miljard euro .

Deze uitgave werd onmiddellijk gefinancierd via marktoperaties op korte termijn, namelijk via ontleningen op de interbankenmarkt en door de uitgifte van Belgian Treasury Bills in euro's of in deviezen geswapt naar euro. Ondanks het feit dat 4 miljard euro toch een aanzienlijk bedrag is, vormde de betaling ervan geen probleem. Zelfs na de OLO-vervaldag van 28 september 2011 was de kaspositie van de Federale Staat vrij positief. Na de succesvolle aanbesteding van eind september, had de Schatkist immers reeds bijna 95% van zijn langetermijnfinanciering voor 2011 gerealiseerd. Naast deze frontloading had de Schatkist bovendien beslist om na de moeilijke en volatiele zomermaanden een politiek van positieve kasposities aan te houden.

Deze onmiddellijke kortetermijnfinanciering van 4 miljard euro moest echter zo snel mogelijk omgezet worden in een financiering op langere termijn. De goede vooruitgang in het financieringsplan maakte het mogelijk om nog in 2011 deze omzetting tot een goed einde te brengen.

Op 13 oktober werd het financieringsplan aangepast en werd beslist om het OLO-programma te verhogen met 3 miljard euro tot 39 miljard. Deze bedragen zouden dan opgehaald worden bij de aanbestedingen van oktober en november. Het saldo van 1 miljard zou dan opgehaald worden bij de aanbestedingen van schatkistcertificaten en in 2012 geconsolideerd worden in een financiering op langere termijn.

Ondanks de crisis die de markten teisterde in oktober en vooral op het einde van november, slaagde de Schatkist er ruimschoots in om het vooropgestelde financieringsplan van 41 miljard (OLO's en EMTN-producten samen) te realiseren. De gerealiseerde financiering op de langere termijn (OLO's en EMTN) bedroeg bijna 42 miljard euro en dekte dus volledig de aankoop van Dexia Bank België. De succesvolle uitgifte van Staatsbons in december voor een bedrag van 5,7 miljard euro diende dus volledig voor de prefinanciering van het jaar 2012.

Agentschap van de Schuld.indd 55 25/06/12 15:08

5. Het verlenen van de staatswaarborg aan bepaalde financiële instellingen

Met het oog op de vrijwaring van de stabiliteit van het Belgische financiële stelsel heeft de regering in 2008 besloten om een systeem op te zetten voor het verlenen van een staatswaarborg voor verbintenissen die werden aangegaan door elke kredietinstelling of financiële holding die voldeed aan de criteria, en tegen de voorwaarden vastgelegd bij koninklijk besluit. Ook in de daaropvolgende jaren bleef dit systeem van toepassing.

De Thesaurie werd belast met de administratieve opvolging van deze dossiers. Deze opvolging gebeurt in het bijzonder door de Ondersteunende Dienst van de Schuld (ODS - Gewaarborgde Schuld), in nauwe samenwerking met het Agentschap van de Schuld en met de dienst FMD (Financiële markten en Diensten). Onderstaande tabel geeft per instelling een overzicht weer van de uitstaande gewaarborgde bedragen in euro per 31december 2010 en 2011.

In 2011 ontving de Belgische Staat in totaal 630,03 miljoen euro (Rijksmiddelenbegroting, art. 16.11.04) als vergoeding voor de bovengenoemde verstrekte waarborgen (tegenover 689,85 miljoen in 2010).

DEXIA

Op dit deel van de waarborg heeft Dexia geen uitgiftes meer gedaan sinds juni 2010. Bijgevolg neemt het uitstaand gewaarborgd bedrag sindsdien gestaag af. Het in de tabel vermeld uitstaand bedrag is het deel dat ten laste is van de Belgische Staat, zijnde 60,50% van het totaal uitstaand bedrag. Dexia betaalt maandelijks aan de Staat een garantiepremie. Voor de transacties van minder dan 1 jaar bedraagt de premie 0,50%, terwijl deze voor transacties van meer dan 1 jaar 0,865% bedraagt.

T9 UITSTAANDE GEWAARBORGDE BEDRAGEN PER INSTELLING (IN EURO)

	Uitstaand per 31/12/2010	Uitstaand per 31/12/2011
Dexia	26.888.234.556,24	14.717.241.718,38
Dexia FSA	5.215.569.954,97	0,00
Dexia SA		13.068.000.000,00
FORTIS OUT	4.649.106.735,25	4.422.234.852,11
FORTIS IN	1.500.000.000,00	1.500.000.000,00
FORTIS CASHES	2.350.000.000,00	2.350.000.000,00
KBC	15.132.681.000,00	10.902.195.000,00
TOTAAL	**55.735.592.246,44**	**46.959.671.570,30**

Dexia FSA

De portefeuille die het voorwerp uitmaakt van deze waarborg werd in de loop van 2011 verkocht.

Dexia S.A.

Het betreft een bijkomende waarborg voor Dexia NV. De gewaarborgde entiteiten zijn Dexia NV en Dexia Crédit Local.

Het maximumbedrag van de waarborg bedraagt 45 miljard euro voor een looptijd van 6 maanden. Het aandeel van België, Frankrijk en Luxemburg bedraagt respectievelijk 60,5%, 36,5% en 3%. In absolute cijfers betekent dit dat de Belgische overheid garant staat voor maximaal 27.225.000.000 euro.

De waarborgpremie bedraagt:

- voor de kortetermijnverrichtingen: een vast gedeelte van 50 bp + een spread (die kan variëren van 20 tot 40 bp) die afhankelijk is van de rating van de gewaarborgde entiteit;
- voor de langetermijnverrichtingen: een vast gedeelte van 50 bp + een vaste spread van 36,5 bp en daarbovenop een spread (variërend van 20 tot 40 bp) die afhankelijk is van de rating van de gewaarborgde entiteit.

In 2011 werden geen premies geïnd.

Agentschap van de Schuld.indd 56 25/06/12 15:08

FORTIS OUT

Betreft de senior vorderingen gehouden door Fortis Bank NV ten laste van Royal Park Investments NV.

Het uitstaand gewaarborgd bedrag nam met 226,9 miljoen euro af ten opzichte van 2010.

De vergoeding voor de waarborg bedraagt 0,70% van het gewaarborgde bedrag.

FORTIS IN

Het betreft de verliezen gerealiseerd door Fortis Bank NV, boven een eerste tranche van verlies van 3,5 miljard euro op de portefeuille gestructureerde producten die niet worden overgedragen aan Royal Park Investments

Het uitstaand gewaarborgd bedrag is gelijk aan het maximaal bedrag dat door de waarborg kan gedekt worden namelijk 1,5 miljard euro.

De vergoeding voor de waarborg bedraagt 0,70% van het gewaarborgd bedrag.

FORTIS CASHES

Omvat de vorderingen gehouden door Fortis Bank NV ten laste van Fortis NV op grond van de “Relative Performance Note” afgesloten tussen Fortis Bank NV en Fortis NV in verband met de CASHES (Convertible And Subordinated Hybrid Equity-linked Securities) uitgegeven door Fortis Bank SA in december 2007.

Het uitstaand gewaarborgd bedrag is gelijk aan het maximaal bedrag dat door de waarborg kan gedekt worden namelijk 2,35 miljard euro. De vergoeding voor de waarborg bedraagt 0,70% van het gewaarborgd bedrag.

KBC

Het betreft de verliezen opgelopen door KBC Groep NV, KBC Bank NV en hun dochtervennootschappen op een portefeuille financiële instrumenten, bestaande uit kredietderivaten en “collateralized debt obligations” (CDO’s).

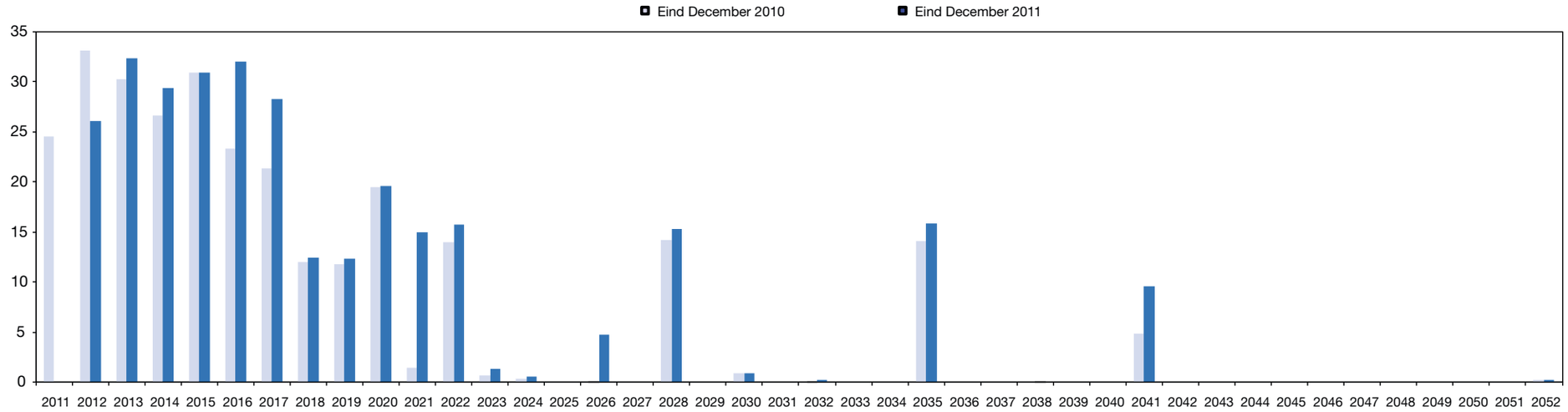
Het uitstaand gewaarborgd bedrag nam met 4,23 miljard af ten opzichte van 2010.

Agentschap van de Schuld.indd 57 25/06/12 15:08

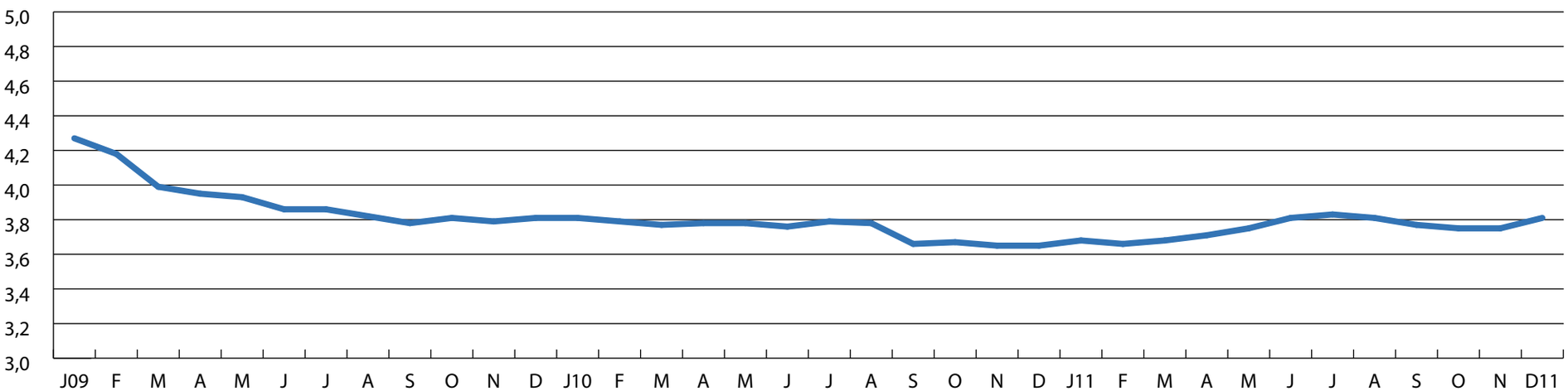
BIJLAGEN

Agentschap van de Schuld.indd 58 25/06/12 15:08

G1. VERVALDAGENKALENDER VAN DE LANGETERMIJNSCHULD (in miljarden euro)



G2. EVOLUTIE VAN DE GEWOGEN GEMIDDELDE ACTUARIËLE RENTEVOET VAN DE SCHULD IN EURO (in %)



Agentschap van de Schuld.indd 59 25/06/12 15:08

Bijlagen

T1. UITSTAAND BEDRAG VAN DE OLO'S PER EIND DECEMBER 2011						
	Vervaldag	Coupon in %	Code BE0000	OLO nr.	Omloop	% strips
1	28/03/12	2	317264	57	7.443.000.000,00	0,00%
2	28/09/2012	5	298 076	38	12.757.900.000,00	1,04%
3	24/12/2012	8	262 684	12	8.546.896.081,16	
4	28/03/13	4	310194	50	12.718.000.000,00	0,00%
5	28/09/2013	4,25	301102	41	15.547.200.000,00	1,42%
6	28/03/14	4	314238	54	12.895.000.000,00	0,00%
7	28/09/2014	4,25	303 124	43	12.828.915.000,00	0,69%
8	28/03/2015	8	282880	23	6.220.187.157,66	18,07%
9	28/03/15	3,5	316258	56	9.785.000.000,00	0,00%
10	28/09/15	3,75	306150	46	11.294.000.000,00	2,64%
11	15/02/16	FRN	322314	62	3.000.000.000,00	
12	28/03/16	2,75	319286	59	9.594.000.000,00	0,00%
13	28/09/16	3,25	307166	47	12.984.000.000,00	0,58%
14	28/03/17	4	309188	49	11.176.000.000,00	0,00%
15	28/06/17	3,5	323 320	63	6.709.000.000,00	0,00%
16	28/09/2017	5,5	300 096	40	8.437.637.800,00	2,39%
17	28/03/18	4	312 216	52	10.471.000.000,00	0,00%
18	28/03/19	4	315243	55	10.212.000.000,00	0,00%
19	28/09/20	3,75	318270	58	17.634.000.000,00	0,04%
20	28/09/21	4,25	321308	61	13.096.000.000,00	0,23%
21	28/03/22	4	308 172	48	13.909.000.000,00	0,00%
22	28/03/26	4,5	324 336	64	4.472.000.000,00	0,00%
23	28/03/2028	5,5	291972	31	15.253.939.136,01	17,87%
24	28/03/35	5	304130	44	15.785.692.800,00	14,07%
25	28/03/41	4,25	320292	60	9.580.000.000,00	13,83%
	TOTAAL				**272.350.367.974,83**	
	Uitstaand bedrag van de splitsbare lijnen				**260.803.471.893,67**	

Agentschap van de Schuld.indd 60 25/06/12 15:08

T2. OLO-AANBESTEDINGEN EN SYNDICATIES IN 2011 (in miljoenen euro)													
Uitgifte-datum	Eind-vervaldag	ISIN BEOOO	Omloop vóór aan-besteding	Aangeb. bedrag	Toegew. bedrag (comp)	Niet-comp	Totaal toegew.	Bid to cover	Gew. gemid. prijs	Gew. gemid. rente	Bid min/max	Limietprijs	Aantal deel-nemers
25/01/11	28/09/21	321308			3.000,0		3.000,0		98,971	4,375			
		SYNDICATIE		**0,0**	**3.000,0**		3.000,0						
15/02/11	15/02/16	322314			3.000,0		3.000,0		99,660				
		SYNDICATIE		**0,0**	**3.000,0**		**3.000,0**						
28/02/11	28/03/14	314238	10.973,0	2.085,0	505,0	97,0	602,0	*4,13*	103,397	2,827	103,10/103,46	103,37	10
	28/09/21	321308	3.000,0	2.285,0	1.575,0	21,0	1.596,0	*1,45*	100,056	4,245	99,59/100,20	99,93	15
	28/03/28	291972	14.131,9	1.723,0	1.122,0	0,0	1.122,0	*1,54*	111,590	4,511	110,99/111,78	111,52	16
		AANBEST.		**6.093,0**	**3.202,0**	**118,0**	**3.320,0**	***1,90***					
28/03/11	28/06/17	323320			5.000,0		5.000,0		98,810	3,718			
		SYNDICATIE		**0,0**	**5.000,0**		**5.000,0**						
18/04/11	28/09/13	301102	13.727,2	1.780,0	765,0	156,0	921,0	*2,33*	103,748	2,637	103,15/103,80	103,72	12
	28/09/21	321308	4.596,0	1.915,0	1.245,0	429,0	1.674,0	*1,54*	99,123	4,357	98,72/99,22	99,05	12
	28/03/41	320292	4.823,0	1.405,0	940,0	301,0	1.241,0	*1,49*	91,130	4,815	90,44/91,22	91,02	15
		AANBEST		**5.100,0**	**2.950,0**	**886,0**	**3.836,0**	***1,73***					
23/05/11	28/09/13	301102	14.648,2	1.935,0	681,0	218,0	899,0	*2,84*	104,044	2,447	103,80/104,13	104,01	11
	28/06/17	323320	5.000,0	1.120,0	650,0	101,0	751,0	*1,72*	98,646	3,753	97,90/98,79	98,50	12
	28/09/21	321308	6.270,0	2.000,0	1.200,0	280,0	1.480,0	*1,67*	100,397	4,202	99,61/100,52	100,31	13
	28/03/22	308172	12.827,0	1.310,0	855,0	227,0	1.082,0	*1,53*	98,294	4,198	97,70/98,38	98,21	14
		AANBEST		**6.365,0**	**3.386,0**	**826,0**	**4.212,0**	***1,88***					
14/06/11	28/03/26	324336			3.500,0		3.500,0		99,751	4,525			
		SYNDICATIE		**0,0**	**3.500,0**		**3.500,0**						
25/07/11	28/06/17	323320	5.751,0	1.120,0	403,0	25,0	428,0	*2,78*	98,334	3,819	97.80/98.44	98,25	10
	28/09/21	321308	7.750,0	2.058,0	1.062,0	127,0	1.189,0	*1,94*	99,801	4,274	99.06/99.91	99,73	12
	28/03/41	320292	6.064,0	1.675,0	1.040,0	303,0	1.343,0	*1,61*	90,994	4,826	90.06/91.17	90,91	11

Agentschap van de Schuld.indd 61 25/06/12 15:08

		AANBEST		**4.853,0**	**2.505,0**	**455,0**	**2.960,0**	***1,94***					
22/08/11	28/03/14	314238	11.575,0	2.060,0	655,0	0,0	655,0	*3,15*	104,070	2,357	103.70/104.08	104,06	4
	28/09/21	321308	8.939,0	2.110,0	835,0	0,0	835,0	*2,53*	103,005	3,884	102.23/103.05	102,97	10
	28/03/35	304130	14.017,7	2.095,0	1.014,0	0,0	1.014,0	*2,07*	108,741	4,396	107.90/108.90	108,71	13
		AANBEST		**6.265,0**	**2.504,0**	**0,0**	**2.504,0**	***2,50***					
26/09/11	28/09/16	307166	12.175,0	1.501,0	736,0	73,0	809,0	*2,04*	101,028	3,025	100,55/101,10	100,97	9
	28/09/21	321308	9.774,0	1.620,0	900,0	310,0	1.210,0	*1,80*	104,094	3,751	103,55/104,28	104,01	13
	28/03/26	324336	3.500,0	1.770,0	900,0	72,0	972,0	*1,97*	105,007	4,037	103,95/105,21	104,70	17
	28/03/41	320292	7.407,0	1.576,0	963,0	76,0	1.039,0	*1,64*	99,482	4,280	98,61/99,87	99,34	15
		AANBEST		**6.467,0**	**3.499,0**	**531,0**	**4.030,0**	***1,85***					
31/10/11	28/03/14	314238	12.230,0	1.135,0	665,0	0,0	665,0	*1,71*	102,878	2,739	102,45/103,03	102,73	12
	28/06/17	323320	6.179,0	1.120,0	530,0	0,0	530,0	*2,11*	98,007	3,897	97,45/98,15	97,85	11
	28/09/21	321308	10.984,0	1.585,0	960,0	0,0	960,0	*1,65*	99,031	4,372	98,51/99,15	98,95	12
		AANBEST		**3.840,0**	**2.155,0**	**0,0**	**2.155,0**	***1,78***					
28/11/11	28/03/18	312216	10.103,0	972,0	165,0	203,0	368,0	*5,89*	92,335	5,462	91,00/92,70	92,21	6
	28/09/21	321308	11.944,0	1.166,0	450,0	702,0	1.152,0	*2,59*	89,582	5,659	87,50/89,80	89,48	8
	28/03/35	304130	15.031,7	835,0	530,0	224,0	754,0	*1,58*	90,181	5,774	88,00/90,61	90,00	11
	28/03/41	320292	8.446,0	1.235,0	860,0	274,0	1.134,0	*1,44*	78,553	5,784	77,00/78,86	78,31	13
		AANBEST		**4.208,0**	**2.005,0**	**1.403,0**	**3.408,0**	***2,10***					

Agentschap van de Schuld.indd 62 25/06/12 15:08

T3. OPSPLITSING VAN DE KORTETERMIJNSCHULD PER INSTRUMENT

Maand	PCR (1)	Interbanken + diversen (2)	Schatkistcertificaten (3)						Schatkist-bons in euro	Beheersverrichtingen Schatkist (4)	Totaal vlottende schuld (5)
			1 maand	2 maand	3 maand	6 maand	12 maand	Totaal			
J2010	1.623,6	3.980,5			4.074,4	11.726,2	25.997,1	**41.797,6**	347,5	9.893,1	**37.856,2**
F	1.504,0	4.096,5			6.725,1	10.250,5	26.213,8	**43.189,4**	1.290,7	14.349,4	**35.731,3**
M	1.599,0	5.472,0			8.017,5	10.112,5	26.200,5	**44.330,5**	282,3	6.257,5	**45.426,2**
A	1.366,5	5.432,3			7.328,1	9.961,8	26.400,8	**43.690,8**	344,9	11.226,8	**39.607,7**
M	1.316,4	6.664,9			6.668,9	9.918,4	26.362,2	**42.949,5**	457,3	10.050,3	**41.337,8**
J	58,9	11.242,4			5.178,2	9.532,0	26.060,2	**40.770,5**	282,4	15.233,5	**37.120,6**
J	171,4	6.751,2			4.114,8	9.584,8	25.690,6	**39.390,2**	282,4	21.158,5	**25.436,7**
A	214,7	7.575,7			4.157,8	9.392,0	25.389,0	**38.938,8**	362,4	24.922,8	**22.168,8**
S	126,6	7.884,2			4.640,8	9.455,2	25.383,5	**39.479,5**	1.112,1	8.461,6	**40.140,7**
O	123,9	4.546,8			5.267,2	9.375,3	25.468,4	**40.110,9**	2.380,1	11.776,8	**35.384,9**
N	153,3	6.995,2			5.586,6	9.260,9	25.486,5	**40.334,0**	1.867,3	10.304,7	**39.045,1**
D	21,1	7.679,2			6.658,1	8.667,0	25.079,7	**40.404,8**	1.691,6	14.869,0	**34.927,6**
J2011	293,4	5.507,2			7.534,7	8.595,9	24.921,9	**41.052,5**	1.440,1	15.127,6	**33.165,6**
F	69,8	5.229,7			9.409,2	8.479,0	24.602,4	**42.490,5**	2.912,4	17.638,1	**33.064,2**
M	144,5	5.465,6			10.287,8	8.116,7	24.453,0	**42.857,4**	2.626,8	9.482,3	**41.612,0**
A	173,8	5.071,4			9.439,4	7.930,7	23.882,7	**41.252,7**	2.629,3	13.171,8	**35.955,4**
M	129,8	4.566,3			6.879,7	8.112,4	23.441,3	**38.433,3**	1.682,9	10.759,4	**34.052,9**
J	104,2	5.017,7			4.828,6	8.078,7	23.165,7	**36.072,9**	1.656,2	9.758,5	**33.092,4**
J	131,9	5.065,5			5.896,8	7.898,5	22.368,6	**36.163,9**	3.096,6	16.149,3	**28.308,6**
A	82,5	5.717,0			6.982,6	7.982,6	22.160,4	**37.125,5**	3.146,6	19.670,2	**26.401,4**
S	97,2	7.818,8			9.413,4	8.133,4	21.447,0	**38.993,8**	3.375,9	8.991,8	**41.293,8**
O	62,3	7.135,3			10.455,1	8.296,1	20.955,3	**39.706,5**	7.687,8	11.035,5	**43.556,3**
N	83,5	10.089,5			11.267,7	8.353,0	19.733,1	**39.353,8**	9.766,8	14.985,2	**44.308,3**
D	103,4	10.178,1			8.670,5	7.534,2	18.891,0	**35.095,7**	7.381,0	17.879,4	**34.878,9**

(1) Tegoeden van particulieren bij de Postcheque

(2) Leningen en plaatsingen op de interbankenmarkt

(3) Certificaten uitgegeven bij aanbesteding na de hervorming van 29/01/1991. Het vermelde bedrag is netto geïncasseerd 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, thesaurievoorschotten ingevolge fiscale ontvangsten of door uitgifte van schatkistcertificaten.

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

Agentschap van de Schuld.indd 63 25/06/12 15:08

T4. AANBESTEDINGEN VAN SCHATKISTCERTIFICATEN IN 2011 (in miljoenen euro)

Datum aanbest.	Vervallen bedrag	Vervaldatum	ISIN BE0312	Maand	Omloop voor aanbest.	Aangebod. bedrag	Toegew. bedrag (comp)	Niet-comp.	Totaal uitg. bedrag.	Bid to Cover	Gew. gemid. rente	Spread Euribor	Bid min/ max	Li-miet-prijs	Aantal deelne-mers
04/01/11		14/04/11	666358	**3**	4.139,0	3.640,0	1.008,0	66,0	1.074,0	3,61	0,661	-33,80	0,650/0,800	0,670	12
		16/06/11	668370	**6**	2.005,0	3.155,0	1.635,0	0,0	1.635,0	1,93	0,722	-50,20	0,710/0,850	0,730	15
18/01/11	5.579,0	14/04/11	666358	**3**	5.213,0	3.625,0	1.551,0	0,0	1.551,0	2,34	0,631	-38,10	0,620/0,700	0,640	13
		19/01/12	675441	**12**	0,0	3.205,0	1.605,0	377,0	1.982,0	2,00	1,443	-10,90	1,415/1,610	1,455	14
01/02/11		19/05/11	667364	**3**	3.744,0	3.765,0	2.002,0	272,0	2.274,0	1,88	0,940	-14,20	0,930/1,010	0,950	12
		14/07/11	669386	**6**	1.860,0	3.290,0	1.705,0	81,0	1.786,0	1,93	0,992	-33,90	0,960/1,045	1,000	13
15/02/11	6.439,0	19/05/11	667364	**3**	6.018,0	4.485,0	1.604,0	335,0	1.939,0	2,80	0,874	-21,60	0,850/0,950	0,880	12
		16/02/12	676456	**12**	0,0	3.160,0	1.680,0	223,0	1.903,0	1,88	1,542	-17,80	1,525/1,610	1,550	16
01/03/11		16/06/11	668370	**3**	3.640,0	4.130,0	1.560,0	0,0	1.560,0	2,65	0,916	-18,00	0,900/0,990	0,920	12
		18/08/11	670392	**6**	2.140,0	3.980,0	1.565,0	0,0	1.565,0	2,54	1,046	-33,60	1,035/1,100	1,050	12
15/03/11	6.663,0	16/06/11	668370	**3**	5.200,0	4.520,0	1.603,0	310,0	1.913,0	2,82	0,916	-25,10	0,910/1,075	0,920	9
		15/03/12	677462	**12**	0,0	3.300,0	1.804,0	209,0	2.013,0	1,83	1,526	-38,70	1,510/1,750	1,535	15
05/04/11		14/07/11	669386	**3**	3.646,0	3.887,0	1.002,0	72,0	1.074,0	3,88	1,006	-25,60	0,990/1,190	1,015	11
		15/09/11	671408	**6**	2.006,0	3.385,0	1.590,0	20,0	1.610,0	2,13	1,147	-42,10	1,115/1,250	1,150	16
12/04/11	6.764,0	14/07/11	669386	**3**	4.720,0	2.870,0	703,0	0,0	703,0	4,08	0,947	-37,30	0,935/0,990	0,950	9
		19/04/12	678478	**12**	0,0	4.350,0	1.615,0	173,0	1.788,0	2,69	1,668	-42,50	1,665/1,715	1,675	14
03/05/11		18/08/11	670392	**3**	3.705,0	2.635,0	780,0	0,0	780,0	3,38	1,199	-20,30	1,180/1,290	1,200	11
		20/10/11	672414	**6**	2.008,0	3.180,0	1.555,0	0,0	1.555,0	2,05	1,341	-34,70	1,325/1,470	1,345	16
17/05/11	7.957,0	18/08/11	670392	**3**	4.485,0	3.380,0	702,0	166,0	868,0	4,81	1,131	-8,30	1,120/1,210	1,135	6
		17/05/12	679484	**12**	0,0	3.940,0	1.712,0	238,0	1.950,0	2,30	1,672	-47,70	1,665/1,720	1,680	16
31/05/11		15/09/11	671408	**3**	3.616,0	2.995,0	710,0	0,0	710,0	4,22	1,162	-27,10	1,140/1,250	1,170	12
		17/11/11	673420	**6**	2.160,0	4.090,0	1.606,0	0,0	1.606,0	2,55	1,340	-37,20	1,330/1,430	1,345	14
14/06/11	7.113,0	15/09/11	671408	**3**	4.326,0	3.280,0	708,0	0,0	708,0	4,63	1,254	-22,30	1,250/1,330	1,260	10
		14/06/12	680490	**12**	0,0	3.525,0	1.615,0	130,0	1.745,0	2,18	1,625	-51,20	1,615/1,730	1,630	15

Agentschap van de Schuld.indd 64 25/06/12 15:08

Datum aanbest.	Vervallen bedrag	Vervaldatum	ISIN BE0312	Maand	Omloop voor aanbest.	Aangebod. bedrag	Toegew. bedrag (comp)	Niet-comp.	Totaal uitg. bedrag.	Bid to Cover	Gew. gemid. rente	Spread Euribor	Bid min/ max	Li-miet-prijs	Aantal deelne-mers
05/07/11		20/10/11	672414	**3**	3.563,0	3.585,0	1.206,0	0,0	1.206,0	2,97	1,313	-25,50	1,295/1,350	1,320	13
		15/12/11	674436	**6**	1.910,0	4.165,0	1.608,0	0,0	1.608,0	2,59	1,403	-40,70	1,375/1,450	1,410	13
12/07/11	5.423,0	20/10/11	672414	**3**	4.769,0	1.975,0	1.645,0	0,0	1.645,0	1,20	1,305	-29,40	1,210/1,480	1,380	13
		19/07/12	681506	**12**	0,0	1.650,0	1.070,0	0,0	1.070,0	1,54	1,884	-29,40	1,820/2,050	1,950	9
02/08/11		17/11/11	673420	**3**	3.766,0	2.410,0	1.185,0	0.0	1.185,0	2,03	1,146	-45,90	1,115/1,250	1,160	12
		19/01/12	675441	**6**	1.982,0	3.266,0	1.566,0	85,0	1.651,0	2,09	1,241	-57,50	1,225/1,340	1,255	13
16/08/11	5.353,0	17/11/11	673420	**3**	4.951,0	4.425,0	1.300,0	251,0	1.551,0	3,40	0,879	-65,70	0,865/0,950	0,890	9
		16/08/12	682512	**12**	0,0	3.400,0	1.704,0	235,0	1.939,0	2,00	1,113	-96,70	1,090/1,170	1,120	15
30/08/11		15/12/11	674436	**3**	3.518,0	3.345,0	1.610,0	0,0	1.610,0	2,08	0,817	-72,30	0,795/0,910	0,825	14
		16/02/12	676456	**6**	1.903,0	3.365,0	1.760,0	0,0	1.760,0	1,91	0,904	-84,30	0,885/0,990	0,915	14
13/09/11	5.034,0	15/12/11	674436	**3**	5.128,0	3.665,0	1.980,0	264,0	2.244,0	1,85	1,067	-46,10	1,040/1,200	1,080	15
		20/09/12	683528	**12**	0,0	2.335,0	1.035,0	261,0	1.296,0	2,26	1,420	-63,20	1,370/1,900	1,450	9
04/10/11		19/01/12	675441	**3**	3.633,0	6.135,0	1.800,0	0,0	1.800,0	3,41	0,909	-64,80	0,900/1,100	0,920	8
		15/03/12	677462	**6**	2.013,0	4.385,0	1.715,0	0,0	1.715,0	2,56	0,923	-83,30	0,905/1,100	0,940	13
18/10/11	6.414,0	19/01/12	675441	**3**	5.433,0	4.056,0	1.936,0	157,0	2.093,0	2,10	1,128	-45,10	1,090/1,420	1,150	12
		18/10/12	684534	**12**	0,0	3.060,0	1.330,0	193,0	1.523,0	2,30	1,673	-44,40	1,640/2,040	1,690	8
08/11/11		16/02/12	676456	**3**	3.663,0	4.030,0	1.670,0	0,0	1.670,0	2,41	0,957	-51,70	0,930/1,100	0,970	12
		19/04/12	678478	**6**	1.788,0	3.081,0	1.661,0	0,0	1.661,0	1,85	1,086	-60,60	1,055/1,200	1,100	15
15/11/11	6.502,0	16/02/12	676456	**3**	5.333,0	2.655,0	1.830,0	53,0	1.883,0	1,45	1,575	11,80	1,390/2,500	1,880	16
		15/11/12	685549	**12**	0,0	1.470,0	895,0	50,0	945,0	1,64	3,396	137,40	3,000/4,500	3,600	12
29/11/11		15/03/12	677462	**3**	3.728,0	2.814,0	502,0	312,0	814,0	5,61	2,185	70,80	2,100/2,800	2,200	7
		17/05/12	679484	**6**	1.950,0	1.418,0	513,0	275,0	788,0	2,76	2,438	73,20	2,380/3,000	2,460	12
13/12/11	7.372,0	15/03/12	677462	**3**	4.542,0	2.578,0	300,0	139,0	439,0	8,59	0,780	-64,60	0,780/0,970	0,780	2
		13/12/12	686554	**12**	0,0	1.768,0	801,0	255,0	1.056,0	2,21	2,167	15,90	2,130/2,500	2,210	9

Agentschap van de Schuld.indd 65 25/06/12 15:08

T5. BELEGGINGEN IN SCHATKISTBONS-ZILVERFONDS (toestand op 31 december 2011)						
Effecten « SB - ZF «	Belegd bedrag		Rentevoet	Prorata interesten op 31/12/2011	Portefeuille op 31/12/2011	Bedrag op eindvervaldag
21/11/2003 - 16/04/2012	1.000.000.000,00	(1)	4,31747266	409.350.668,15	1.409.350.668,15	1.426.757.473,64
21/11/2003 - 15/04/2013	1.000.000.000,00	(1)	4,44964500	423.911.974,55	1.423.911.974,55	1.506.014.320,05
22/01/2004 - 15/10/2012	296.159.365,37	(2)	4,22902667	115.462.589,67	411.621.955,04	425.297.020,86
22/01/2004 - 15/04/2014	1.000.000.000,00	(2)	4,37400828	405.306.563,26	1.405.306.563,26	1.549.902.169,97
22/01/2004 - 15/04/2015	1.000.000.000,00	(2)	4,45786790	414.305.659,52	1.414.305.659,52	1.632.358.619,37
22/01/2004 - 15/04/2016	1.000.000.000,00	(2)	4,56395979	425.762.685,10	1.425.762.685,10	1.726.649.079,02
22/01/2004 - 18/04/2017	1.000.000.000,00	(2)	4,67063142	437.364.035,43	1.437.364.035,43	1.830.675.165,94
22/01/2004 - 16/04/2018	1.000.000.000,00	(2)	4,74408188	445.400.225,78	1.445.400.225,78	1.934.933.570,10
03/12/2004 - 15/04/2019	1.250.000.000,00	(3)	4,20204082	423.065.197,86	1.673.065.197,86	2.258.592.546,19
03/12/2004 - 15/04/2020	1.250.000.000,00	(3)	4,24643832	428.120.249,61	1.678.120.249,61	2.369.231.756,61
20/05/2005 - 15/04/2021	442.653.633,07	(4)	3,76448399	122.722.418,79	565.376.051,86	797.041.035,55
28/12/2006 - 15/10/2021	555.628.202,07	(5)	4,01888850	121.357.877,86	676.986.079,93	995.830.949,11
27/04/2007 - 15/04/2021	176.663.398,98	(6)	4,32873520	38.797.164,55	215.460.563,53	319.446.696,28
29/07/2010 - 15/04/2022	955.744.555,41	(7)	3,649	50.170.022,58	1.005.914.577,99	1.454.746.084,10
28/10/2010 - 17/04/2023	619.003.211,29	(8)	3,649	26.694.929,08	645.698.140,37	968.034.074,05
15/04/2011 - 17/10/2022	630.519.393,87	(9)	4,370	19.582.358,62	650.101.752,49	1.031.807.640,16
17/10/2011 - 16/10/2023	700.000.000,00	(10)	4,055	5.816.999,21	705.816.999,21	1.128.040.170,06
17/10/2011 - 15/04/2024	197.230.872,37	(10)	4,109	1.660.495,59	198.891.367,96	326.308.870,32
Totaal	**14.073.602.632,43**			**4.314.852.115,21**	**18.388.454.747,64**	**23.681.667.24138**

(1) Credibe (2.000.000.000,00).

(2) Pensioenfonds Belgacom (5.000.000.000,00) ; winstaandeel Belgacom (290.000.021,25) ; interesten korte termijn (6.159.344,12).

(3) Alesh (2.500.000.000,00).

(4) EBA (422.897.175,76) ; saldo Credibe (19.754.399,06) ; interesten korte termijn (2.058,25).

(5) 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).

(6) Begrotingssaldo 2006 (176.000.000,00) ; interesten korte termijn (663.398,98).

(7) Eindvervaldag SB-ZF 15 april 2010 (955.734.250,39) ; interesten korte termijn (10.305,02)

(8) Eindvervaldag SB-ZF 15 oktober 2010 (618.936.159,87); interesten korte termijn (67.051,42)

(9) Eindvervaldag SB-ZF 15 april 2011 (629.682.696,99); interesten korte termijn (836.696,88)

(10) Eindvervaldag SB-ZF 17 oktober 2011 (897.230.872,37);

Agentschap van de Schuld.indd 66 25/06/12 15:08

Evolutie van de rating toegekend aan de federale overheidsschuld in 2011 en begin 2012

Moody's :

- 07/10/2011 : rating Aa1 placed on review for downgrade;
- 16/12/2011 : rating downgraded from Aa1 to Aa3, negative outlook;

S&P :

- 25/11/2011 : rating downgraded from AA+ to AA, negative outlook;
- 05/12/2011 : rating AA placed on creditwatch negative;
- 13/01/2012 : rating AA affirmed, outlook negative;

Fitch Ratings :

- 23/05/2011 : rating AA+ affirmed, outlook revised from stable to negative;
- 20/10/2011 : rating AA+, outlook negative, affirmed;
- 16/12/2011 : rating AA+ placed on creditwatch negative;
- 27/01/2012 : rating downgraded from AA+ to AA, outlook negative.

Agentschap van de Schuld.indd 67 25/06/12 15:08

Organisatie en evaluatie van het Agentschap van de Schuld

Het Agentschap nam in 2011 actief deel aan de realisering binnen de Algemene Administratie van de Thesaurie en in het algemeen binnen de FOD Financiën, van de Koninklijke Besluiten van 17 augustus 2007 (BS van 18 oktober 2007) rond de interne controle, de interne audit en het auditcomité.

Het controlemodel toegepast door het Agentschap was gedetailleerd tot de dagelijkse opvolging van de financiële transacties door de interne audit van het Agentschap van de Schuld.

De financiële en budgettaire gegevens van de schuld voor 2011 waren voor de eerste keer afkomstig uit het nieuwe systeem van dubbele boekhouding van de schuld en werden geïntegreerd in de algemene boekhouding en in de begrotingsboekhouding van de federale overheid gehouden door de Dienst Federale Accountant van de FOD Budget en Beheerscontrole, zoals gedefinieerd in de context van “Fedcom”. In het kader van de opstelling van de rekeningen van de nationale boekhouding levert het Agentschap ook specifieke rapporten aan het Instituut voor de Nationale Rekeningen, opgesteld conform de normen van het Europees stelsel van rekeningen (ESR 1995) en het “Protocol on the excessive deficit procedure” (EDP).

Agentschap van de Schuld.indd 68 25/06/12 15:08

Dealers in Belgische schatkistwaarden en plaatsende instellingen voor het jaar 2012

Primary Dealers

- ABN AMRO
  Gustaf Mahlerlaan 10, PO Box 283,
  NL-1000 EA Amsterdam

- BANCO SANTANDER
  Ciudad Grupo Santander,
  Avda. de Cantabria, s/n,
  E-28660-Boadilla del Monte (Madrid)

- BARCLAYS BANK PLC
  5 The North Colonnade, Canary Wharf,
  GB-London E14 4BB

- BNP PARIBAS FORTIS BANK NV/SA
  Warandeberg 3, B-1000-Brussel

- CITIGROUP GLOBAL MARKETS
  Citigroup Centre, Canada Square,
  Canary Wharf, GB-London E14 5LB

- CREDIT AGRICOLE CIB
  Quai du Président Paul Doumer 9,
  F-92920-Paris La Defense Cédex

- DEUTSCHE BANK
  Taunus Anlage, 12,
  D-60262-Frankfurt Am Main

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

- HSBC FRANCE
  109, Avenue des Champs Elysees,
  F-75008-Paris Cédex 08

- ING BANK NV
  Amstelveenseweg 500,
  NL-1081 KL Amsterdam

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

- KBC BANK
  Havenlaan 12,
  B-1080-Brussel

- MORGAN STANLEY
  20 Bank Street - Canary Wharf,
  GB-LONDON-E14 4AD

- NOMURA INTERNATIONAL PLC
  One Angel Lane,
  GB-London EC4R 3AB

- ROYAL BANK OF CANADA CAPITAL MARKETS
  One Queenhithe, Thames Court,
  GB-London EC4V 4DE

- THE ROYAL BANK OF SCOTLAND
  135 Bishopsgate,
  GB-London EC2M 3UR

- SOCIETE GENERALE
  Cours Valmy 17, Tour Societe Generale,
  F-92987-Paris La Defense Cédex

- UBS LIMITED
  1, Finsbury Avenue,
  GB-London EC2M 2PP

Agentschap van de Schuld.indd 69 25/06/12 15:08

Recognized dealers

- BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA
  Plaza de San Nicolas,
  4, E-48005 Bilbao

- COMMERZBANK AG
  Mainzer Landstrasse,
  153, D-60261 Frankfurt Am Main

- JEFFERIES INTERNATIONAL LTD
  Vintners Place, 68 Upper Thames Street,
  GB-London-EC4V 3BJ

- NORDEA BANK DANMARK
  3, Strandgade,
  DK-0900 Copenhagen

- SCOTIABANK EUROPE PLC
  201 Bishopsgate, 6th Floor,
  GB-London EC2M 3NS

BTB Dealers

- BARCLAYS BANK PLC
  5 The North Colonnade, Canary Wharf,
  GB-London E14 4BB

- BNP PARIBAS FORTIS BANK NV/SA
  Warandeberg 3,
  B-1000-Brussel

- CITIBANK INTERNATIONAL PLC
  Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf,
  GB-London E14 5LB

- DEUTSCHE BANK AG (London branch)
  Winchester House,
  1 Great Winchester Street,
  GB-London EC2N 2DB

- DEXIA CAPITAL MARKETS
  Pachecolaan 44,
  B-1000-Brussel

- GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL (arranger)
  Peterborough Court, 133 Fleet Street,
  GB-London EC4A 2BB

- KBC BANK
  Havenlaan 12,
  B-1080-Brussel

- UBS LIMITED
  1, Finsbury Avenue,
  GB-London EC2M 2PP

Plaatsende instellingen voor staatsbons in 2012

- ABN AMRO Private Banking
  Roderveldlaan, 5 bus 4
  2600 Berchem

- BANK VAN DE POST
  Anspachlaan, 1
  1000 Brussel

- BANK DEGROOF
  Nijverheidstraat, 44
  1040 Brussel

- BKCP
  Waterloolaan, 16
  1000 Brussel

- BNP-PARIBAS FORTIS
  Warandeberg, 3
  1000 Brussel

- LANDBOUWKREDIET
  Sylvain Dupuislaan, 251
  1070 Brussel

- DELTA LLOYD
  Sterrenkundelaan, 23
  1210 Brussel

Agentschap van de Schuld.indd 70 25/06/12 15:08

- DEUTSCHE BANK
  Marnixlaan, 13-15
  1000 Brussel

- DEXIA BANK
  Pachecolaan, 44
  1000 Brussel

- DIERICKX, LEYS & CIE
  Kasteelpleinstraat, 44
  2000 Antwerpen

- GOLDWASSER EXCHANGE SPRL
  Adolphe Demeurlaan, 35
  1060 Brussel

- ING BELGIUM
  Marnixlaan, 24
  1000 Brussel

- KBC BANK
  Havenlaan, 2
  1080 Brussel

- LELEUX ASSOCIATED BROKERS
  Wildewoudstraat, 17
  1000 Brussel

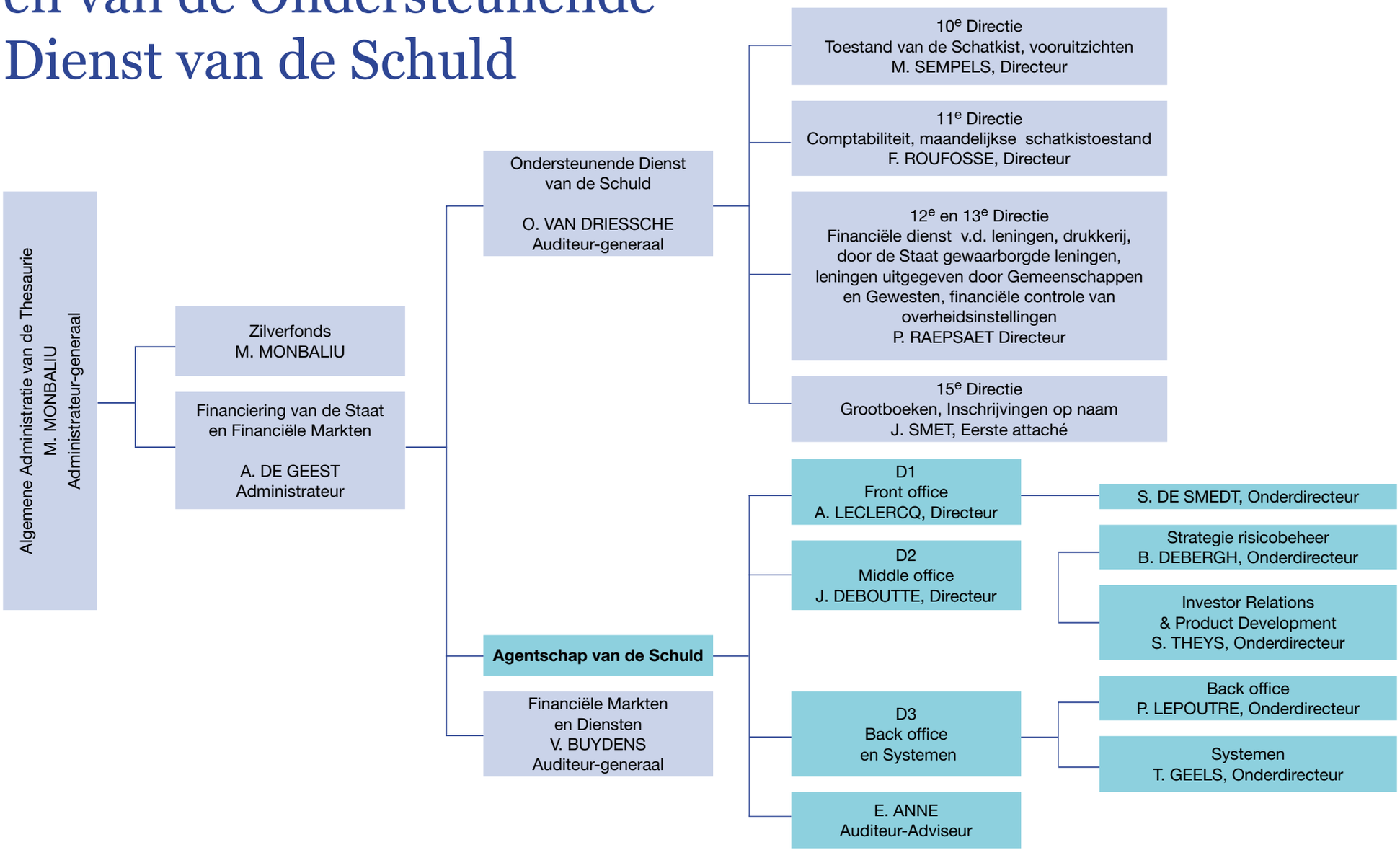
- PETERCAM
  Sint-Goedeleplein, 19
  1000 Brussel

- VAN DE PUT & C°
  Van Putlei ,74-76
  2018 Antwerpen

- VDK BANK
  Sint-Michielsplein, 16
  9000 Gent

Agentschap van de Schuld.indd 71 25/06/12 15:08

Organigram van het Agentschap van de Schuld en van de Ondersteunende Dienst van de Schuld



Agentschap van de Schuld.indd 72 25/06/12 15:08

Colofon

Briefwisseling
Federale Overheidsdienst Financien
Administratie van de Thesaurie
Agentschap van de Schuld
Kunstlaan 30 - B-1040 Brussel
Tel.: + 32(0)257 47082
E-mail : public.debt@minfin.fed.be
Website : www.debtagency.be

Redactie
Marc Monbaliu, Administrateur-generaal

Verantwoordelijke uitgever
Marc Monbaliu, Administrateur-generaall

Realisatie
Mazy Graphic Design sprl
www.mazygraphic.be

De elektronische versie van dit rapport zal binnenkort beschkibaar op www.debtagency.be

Ce rapport existe aussi en français. This report is also available in English.

Agentschap van de Schuld.indd 73 25/06/12 15:08

www.minfin.fgov.be
www.debtagency.be

verantwoordelijke uitgever: Marc Monbaliu – Wettelijk depot: D/2012/0676/2

Agentschap van de Schuld.indd 74 25/06/12 15:08