Federale Staatsschuld
Agentschap van de Schuld

Jaarverslag 2013

Federale
Overheidsdienst
FINANCIEN

.be

Inhoudstafel

Inhoudstafel 3

De overheidsschuld in cijfers 6

I. ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN EN OVERHEIDSFINANCIËN IN 2013

1. Economische ontwikkelingen in België en evolutie van de rentevoeten 11
1.1 De Belgische economie 11
1.2 Evolutie van de rentevoeten 11

2. Evolutie van de overheidsfinanciën in 2013 13
2.1 Evolutie per deelsector 13
2.2 Uitgaven en ontvangsten 14
2.3 Vergelijking met Europa 15

II. HET FINANCIERINGSBELEID IN 2013

1. Financieringsbehoeften en financieringsmiddelen 19

2. Een uitgiftebeleid gebaseerd op twee types van producten 20
2.1 Liquide standaardproducten 20
2.1.1 Lineaire obligaties (OLO's) 20
2.1.1.1 Syndicaties 20
2.1.1.2 Aanbestedingen 23
2.1.1.3 Inschrijvingen buiten mededinging 26
2.1.1.4 ORI-aanbestedingen 29
2.1.1.5 Terugkopen 29
2.1.1.6 Strips 30
2.1.2 Schatkistcertificaten 31
2.1.3 Staatsbons 36
2.2 Op maat gemaakte producten 37
2.2.1 Obligatieleningen onder het EMTN-programma 37
2.2.2 "Schuldscheine" overeenkomsten 38
2.2.3 Belgian Treasury Bills (BTB) 39
2.2.4 Schatkistbons - Zilverfonds 39

3. Eeuwigdurende leningen en lotenleningen: terugbetalingen 41
3.1 Lotenleningen 41
3.2 Eeuwigdurende leningen 41

4. De Algemene Richtlijnen en de beheersing van de risico's 42
4.1 Het herfinancieringsrisico en het herzettingsrisico 42
4.2 Het kredietrisico 43

III. STRATEGISCHE AANDACHTSPUNTEN

1. Een verdere verbetering van de toestand in de eurozone 48

2. Staatswaarborg van de Staat in bepaalde financiële instellingen . 49
2.1 Dexia-waarborg 2008 49
2.2 Dexia-waarborg 2011/2013 49
2.3 RPI (Fortis OUT) 50
2.4 Fortis RPN (CASHES) 50
2.5 KBC 50

3. Een nieuwe toename van de gemiddelde duurtijd en van de duratie van de schuld 51

4. De distributie van de Belgische federale schuld 52
4.1. Lineaire Obligaties (OLO's) 52
4.1.1 Het houderschap van OLO's 52
4.1.2 De primaire OLO-markt 52
4.1.3 De secundaire OLO-markt 54

4.2. Schatkistcertificaten 56
4.2.1 Het houderschap van schatkistcertificaten 56
4.2.2 De primaire markt van de schatkistcertificaten..... 56
4.2.3 De secundaire markt van de schatkistcertificaten..... 56

5. Het kader voor de uitgifte van inflatie-gebonden schuldproducten werd gecreëerd 58

6. Maatregelen tot consolidatie van de financiële activa van de overheid 59

7. Een nieuw informaticasysteem voor het beheer van de schuld.... 59

8. Toekenning van een rating aan de OLO's en EMTN-uitgiften van de Schatkist 60

BIJLAGEN

A. Evolutie van de rating van de federale overheid 62

B. Dealers in Belgische schatkistwaarden voor het jaar 2014..... 63
Primary Dealers 63
Recognized Dealers..... 63
BTB Dealers..... 64
Plaatsende instellingen (Staatsbons)..... 64

C. Organigram 65

D. Contacten (Agentschap van de Schuld)..... 66

Colofon 68

Voorwoord van de heer Koen Geens, minister van Financiën

In tegenstelling tot 2012 kende ons land in 2013 een positieve economische groei. Het bbp steeg met 0,2% vooral dankzij het privéverbruik en de export. Uit de evolutie van ons bbp blijkt dat het economisch herstel groter werd naarmate het jaar vorderde. In het laatste trimester van het jaar bedroeg de groei zo 0,8% ten opzichte van het overeenstemmende kwartaal van 2012. België deed het op economisch vlak dan ook beter dan de meeste Europese landen.

Deze beperkte economische heropleving heeft evenwel niet geleid tot een daling van het werkloosheidscijfer. In tegendeel, de werkloosheid nam toe: in 2013 was 8,5% van de actieve bevolking zonder werk, tegen 7,6% in 2012. De werkgelegenheid reageert immers doorgaans met enige vertraging op de economische evolutie.

In 2013 is de toestand van de openbare financiën verbeterd. Het tekort van de gezamenlijke overheid bedroeg 2,6% van het bbp, of een verbetering met 1,4 procentpunten ten opzichte van 2012, toen het tekort opliep tot 4,0% van het bbp. Voor het eerst sinds 2008 bleef het tekort onder de limiet van de 3%, de norm die wijst op een buitensporig tekort. Deze evolutie was grotendeels te danken aan een daling van de uitgaven, waaronder de rentelasten, en een toename van de ontvangsten. De rentelasten zijn verminderd van 3,4% van het bbp in 2012 tot 3,2% in 2013. De gewogen gemiddelde rentevoet van de schuld is eveneens gedaald, van 3,49% in 2012 naar 3,33% in 2013.

Door de herziening in 2013 van de perimeter van de overheid door het Instituut van de Nationale Rekeningen en Eurostat is de schuldgraad van de overheid opgelopen tot 101,2% van het bbp. Door de geplande introductie op Europees niveau van een nieuwe berekeningsmethode voor het bbp en een verdere verfijning van de perimeter van de overheid zal er in september 2014 een cesuur komen in de cijferreeks betreffende de schuldgraad.

De Algemene Administratie van de Thesaurie — in het bijzonder het Agentschap van de Schuld – is er in 2013 opnieuw in geslaagd om optimaal in de financieringsbehoeften te voorzien dankzij een efficiënt beheer van de staatsschuld. Het Agentschap heeft leningen op lange en middellange termijn (vooral OLO's) afgesloten voor een bedrag van 46,72 miljard euro, ofwel 4,71 miljard euro meer dan initieel voorzien. Nochtans was het kastekort van de federale overheid beduidend minder hoog uitgevallen dan verwacht. Het Agentschap wilde echter ten volle gebruik maken van de gunstige financieringsvoorwaarden: zo bedroeg de gewogen gemiddelde rentevoet van de uitgegeven schuld op termijn van meer dan één jaar in 2013 slechts 2,23%.

De extra middelen werden besteed aan een afbouw van de schuld op korte termijn, en aan prefinancieringen door terugkopen van leningen die in 2014 en later vervielen. Daardoor verhoogde de duration en de gewogen gemiddelde looptijd van de schuld, terwijl de herfinancieringsrisico's en de herzettingsrisico's sterk afnamen. Ik dank dan ook het Agentschap voor de inspanningen die het blijft leveren bij het beheer van de schuld.

De minister van Financiën,
Koen Geens

De overheidsschuld in cijfers

(in miljarden euro *of in %* per eind december)

I. UITSTAANDE BEDRAGEN VAN DE VOORNAAMSTE INSTRUMENTEN VAN DE FEDERALE STAATSSCHULD	2013	2012
1. Bruto uitstaand bedrag van de federale staatsschuld	**371,73**	**365,16**
• Financieringen en plaatsingen door de Schatkist	2,05	0,06
• Financiering andere entiteiten	1,05	3,04
• Effecten in portefeuille	6,81	7,13
• Reserve voor plaatsingen	0,07	0,25
Netto uitstaand bedrag van de federale staatsschuld	361,74	354,69
2. Instrumenten		
A. Instrumenten in EUR (na swap) :	**371,13**	**365,16**
• Lineaire Obligaties (OLO's)	300,62	286,55
• Schatkistcertificaten	24,65	31,71
• EMTN uitgegeven in EUR	3,97	3,33
• Schuldscheine	1,86	1,00
• Klassieke leningen	0,00	0,04
• Staatsbons	4,62	7,17
• Schatkistbons - Zilverfonds	19,96	19,17
• Belgian Treasury Bills (BTB)	0,46	0,36
• Privéleningen, interbankenmarkt en diversen	9,85	10,69
• EMTN uitgegeven in deviezen	4,82	4,79
• Schuld van bepaalde instellingen waarvoor de federale Staat tussenkomt in de financiële lasten	0,33	0,35
In % van de schuld in EUR :		
• *Lineaire Obligaties (OLO's)*	*81,00 %*	*78,47 %*
• *Schatkistcertificaten*	*6,64 %*	*8,68 %*
• *EMTN*	*2,37 %*	*2,22 %*
• *Schuldscheine*	*0,50 %*	*0,27 %*
• *Schatkistbons - Zilverfonds*	*5,38 %*	*5,25 %*
• *Staatsbons*	*1,24 %*	*1,96 %*
• *Andere*	*2,87 %*	*3,13 %*
B. Instrumenten in vreemde munt :	**0,59**	**0,00**
• Schuld op lange en middellange termijn	0,00	0,00
• Belgian Treasury Bills (BTB)	0,59	0,00

II. EVOLUTIE VAN HET NETTO UITSTAAND BEDRAG VAN DE FEDERALE STAATSSCHULD OVER HET JAAR	2013	2012
1. Evolutie	**6,47**	**8,74**
• Netto te financieren saldo	5,69	7,98
• Wisselkoersverschillen	0,02	0,00
• Kapitalisatie van interesten	0,79	0,79
• Schuld van bepaalde instellingen	-0,03	-0,03
2. Evolutie in %	***1,74 %***	***2,39 %***

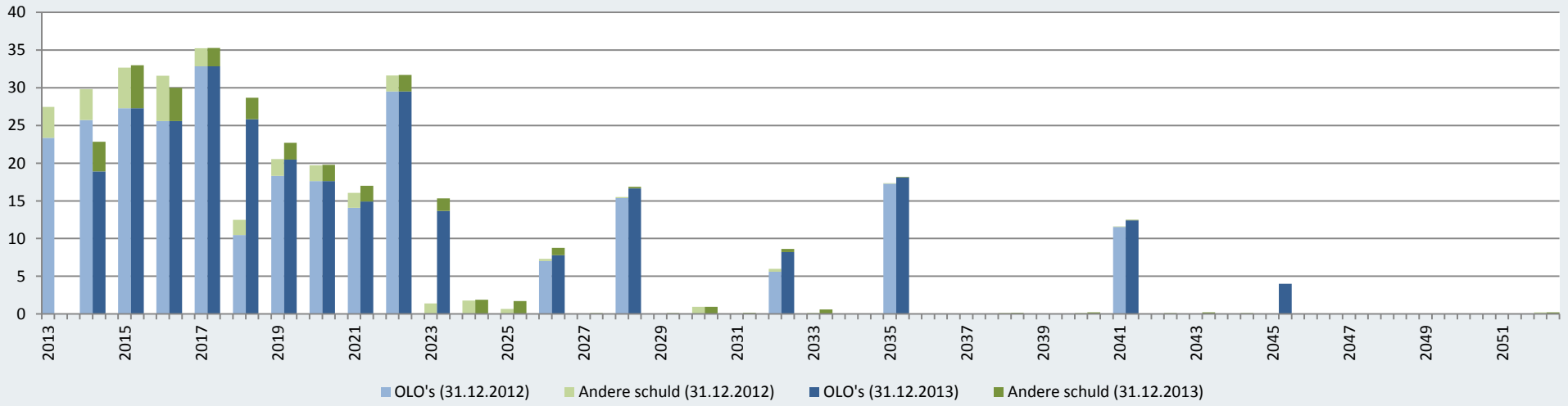
III. KENMERKEN VAN DE FEDERALE STAATSSCHULD	2013	2012
1. Rating toegekend door de diverse agentschappen		
• Langetermijnrating (Fitch/S&P/Moody's)	AA/AA/Aa3	AA/AA/Aa3
2. Opsplitsing volgens de munt (na swap)		
• *Schuld in EUR*	*99,84 %*	*100,00 %*
• *Schuld in vreemde munt*	*0,16 %*	*0,00 %*

3. Opsplitsing volgens de looptijd		
• *Lange en middellange termijn (>1 jaar)*	*91,21 %*	*89,23 %*
• *Korte termijn*	*8,79 %*	*10,77 %*
4. Opsplitsing volgens de rentevoet		
• *Vaste rentevoet*	*90,09 %*	*86,83 %*
• *Variabele rentevoet*	*9,91 %*	*13,17 %*
5. Effectieve duratie		
• *van de schuld in EUR*	6,06	5,96
• *van de schuld in deviezen*	0,06	0,02
6. Interestlasten van de federale overheid	12,20	12,86
7. Gewogen gemiddelde rentevoet	*3,37 %*	*3,52 %*

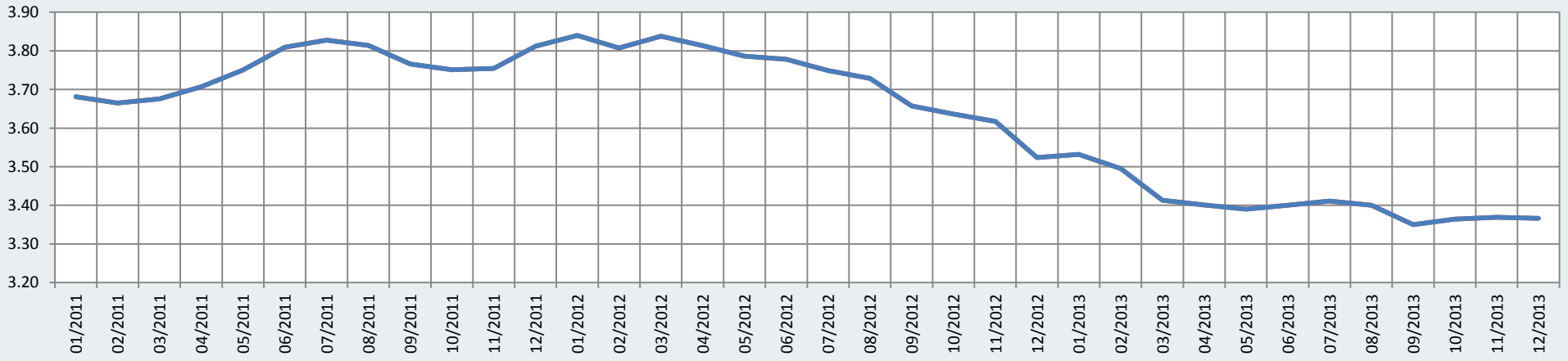
IV. RELATIE FEDERALE STAATSSCHULD - SCHULD VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID	2013	2012
1. Uitstaand bedrag van de federale staatsschuld	371,73	365,17
2. Uitstaand bedrag van de schuld van andere federale instellingen (*)	13,19	10,88
3. Schuld van Gemeenschappen, Gewesten en lokale besturen	51,12	51,46
4. Consolidatie-effect	48,93	47,45
5. Andere correcties	0,04	0,10
Geconsolideerde schuld van de gezamenlijke overheid (1+2+3-4+5)	**387,16**	**380,16**
6. Bruto binnenlands product (bbp)	382,69	375,85
Schuldratio van de gezamenlijke overheid (1+2+3-4+5)/6	***101,17%***	***101,15 %***

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

VERVALDAGENKALENDER VAN DE LANGETERMIJNSCHULD IN EUR (in miljarden euro)



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



OPSPLITSING VAN DE KORTETERMIJNSCHULD PER INSTRUMENT – MAANDELIJKSE UITSTAANDE BEDRAGEN (in miljoenen euro)									
Maand	PCR (1)	Interbanken + diversen (2)	Schatkistcertificaten (3)				Schatkistbons in EUR	Beheersverrichingen Schatkist (4)	Totaal vlottende schuld (5)
			3 maand	6 maand	12 maand	Totaal			
01/2012	52,4	10 390,7	8 177,0	7 045,8	18 322,2	33 545,0	5 599,5	18 864,3	30 723,2
02/2012	67,8	9 211,1	8 495,5	6 352,7	17 976,6	32 824,8	5 298,4	15 872,0	31 530,1
03/2012	49,2	11 269,1	10 827,5	5 998,1	17 725,0	34 550,6	5 165,0	13 490,1	37 543,9
04/2012	51,6	6 408,7	10 677,9	6 049,5	17 900,9	34 628,3	3 304,6	15 643,5	28 749,7
05/2012	110,5	7 312,6	9 985,6	6 940,6	18 216,1	35 142,4	1 280,5	16 589,4	27 256,6
06/2012	115,1	6 984,7	9 645,7	7 540,4	18 174,6	35 360,8	1 281,5	18 618,5	25 123,6
07/2012	28,9	5 832,9	9 409,7	8 489,9	18 599,4	36 499,0	965,4	22 634,6	20 691,6
08/2012	160,4	5 024,7	8 952,3	8 656,5	18 431,4	36 040,2	644,7	23 823,0	18 046,9
09/2012	32,3	5 209,4	8 415,5	8 257,2	18 742,5	35 415,2	359,1	12 493,9	28 522,0
10/2012	211,9	5 999,7	8 740,2	7 859,8	18 848,7	35 448,6	359,3	13 386,5	28 633,1
11/2012	121,5	4 073,6	8 243,2	7 414,7	19 622,7	35 280,6	359,3	15 828,2	24 006,8
12/2012	62,2	7 197,2	6 134,1	5 979,8	19 590,4	31 704,2	360,8	10 410,1	28 914,3
01/2013	312,8	4 262,7	5 963,0	5 999,7	19 725,0	31 687,7	1 475,1	9 660,9	28 077,4
02/2013	64,1	3 613,7	6 774,7	6 235,2	19 888,9	32 898,9	838,1	10 067,1	27 347,6
03/2013	48,5	6 972,0	9 362,3	6 526,9	19 481,5	35 370,6	5 211,3	3 418,7	44 183,7
04/2013	28,1	7 498,0	9 017,1	6 843,6	19 148,5	35 009,2	2 695,7	3 556,3	41 674,8
05/2013	122,3	3 720,3	7 171,4	7 319,5	18 484,7	32 975,7	2 046,0	9 204,6	29 659,7
06/2013	86,0	3 773,3	5 680,8	6 699,4	18 207,4	30 587,6	281,0	11 728,9	22 998,9
07/2013	94,8	3 923,0	4 631,8	6 099,7	18 066,0	28 797,5	281,0	12 996,1	20 100,3
08/2013	78,8	3 371,4	5 172,7	5 666,7	17 724,0	28 563,3	297,1	19 137,2	13 173,4
09/2013	81,0	7 440,1	4 735,5	4 821,8	17 665,0	27 222,3	1 324,2	4 395,8	31 671,8
10/2013	87,0	5 322,6	3 974,6	4 574,6	17 408,8	25 958,0	5 593,9	8 266,0	28 695,4
11/2013	80,1	5 511,3	3 101,8	4 457,5	17 268,9	24 828,2	7 122,9	7 003,4	30 539,1
12/2013	104,5	6 862,3	2 857,8	4 116,6	17 677,4	24 651,8	461,4	7 937,6	24 142,4

(1) Tegoeden van particulieren bij de Postcheque
(2) Leningen en plaatsingen op de interbankenmarkt
(3) Certificaten uitgegeven bij aanbesteding na de hervorming van 29/01/91. 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).

I. ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN EN OVERHEIDSFINANCIËN IN 2013

1. Economische ontwikkelingen in België en evolutie van de rentevoeten

1.1 De Belgische economie

Met 3% is de groei van de wereldeconomie in 2013 matig gebleven en 0,1 procentpunt lager uitgevallen dan in 2012 . Toch waren er verschillen tussen de economische blokken: in de opkomende landen vertraagde de groei, terwijl de ontwikkelde economieën een sterkere groeidynamiek kenden. De verbeterde conjunctuur in deze economieën had echter weinig weerslag op de groeivoet, wat deels het gevolg was van een consolidatie van de begroting en van structurele aanpassingen. In de Verenigde noteerde men een verminderde bbp-groei van 2,8% in 2012 naar 1,9% in 2013. Het waren vooral de gezinsuitgaven en de investeringen in de huisvesting die zorgden voor deze - zij het beperkte - aangroei van het bbp.

In de eurozone, waar de rust terugkeerde nu de schuldencrisis begon te luwen, verminderde de economische activiteit op jaarbasis met 0,4% (-0,7% in 2012) en dit ondanks een herstel dat zich aankondigde in het tweede trimester van het jaar. Globaal genomen kreeg de economische activiteit vooral een impuls door de netto uitvoer. Tevens waren er ook signalen die wezen op een herstel van de binnenlandse vraag. Opmerkelijk voor 2013 waren ook de verschillen in activiteitsgraad tussen de landen onderling in de eurozone.

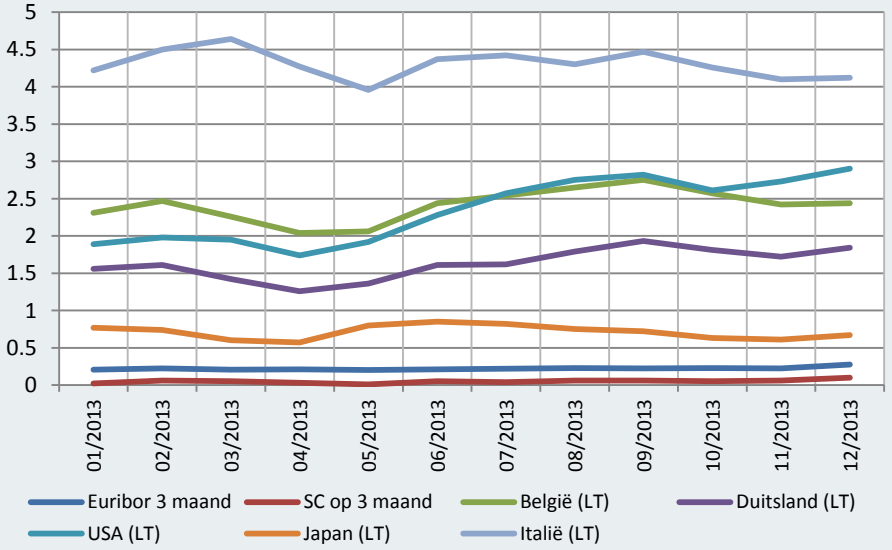
In België nam de economische activiteit toe in het tweede trimester van het jaar en deze beweging heeft zich voortgezet zodat ons land een groeicijfer van 0,2% kon voorleggen tegen -0,1% in 2012. De groei werd voornamelijk gedragen door het privéverbruik en de export. Bovendien verbeterde ook het vertrouwen bij de consumenten en producenten. In termen van economische groei kon ons land de laatste jaren een beter resultaat voorleggen dan het eurozonegemiddelde.

De inflatie in ons land is in 2013 afgenomen, zoals trouwens ook in 2012. Gemeten op basis van de geharmoniseerde index van de consumptieprijzen daalde zij van 2,60% in 2012 naar 1,20% in 2013. Deze daling kan onder meer verklaard worden door een daling van de energieprijzen en de evolutie van de prijzen voor diensten.

De werkgelegenheid verslechterde in 2013. Zo was dat jaar 8,5% van de actieve bevolking werkloos tegen 7,6% in 2012. Er dient wel gezegd dat de werkgelegenheid over het algemeen met enige vertraging reageert op de economische veranderingen.

1.2 Evolutie van de rentevoeten

EVOLUTIE VAN DE GEMIDDELDE RENTEVOETEN OP 3 MAANDEN EN VAN DE RENDEMENTEN VAN DE REFERENTIELENINGEN OP 10 JAAR IN 2013 (in %)



De rentevoeten bleven laag in de Verenigde Staten en gemiddeld ook in de eurozone, met toch wel enkele verschillen tussen de lidstaten.

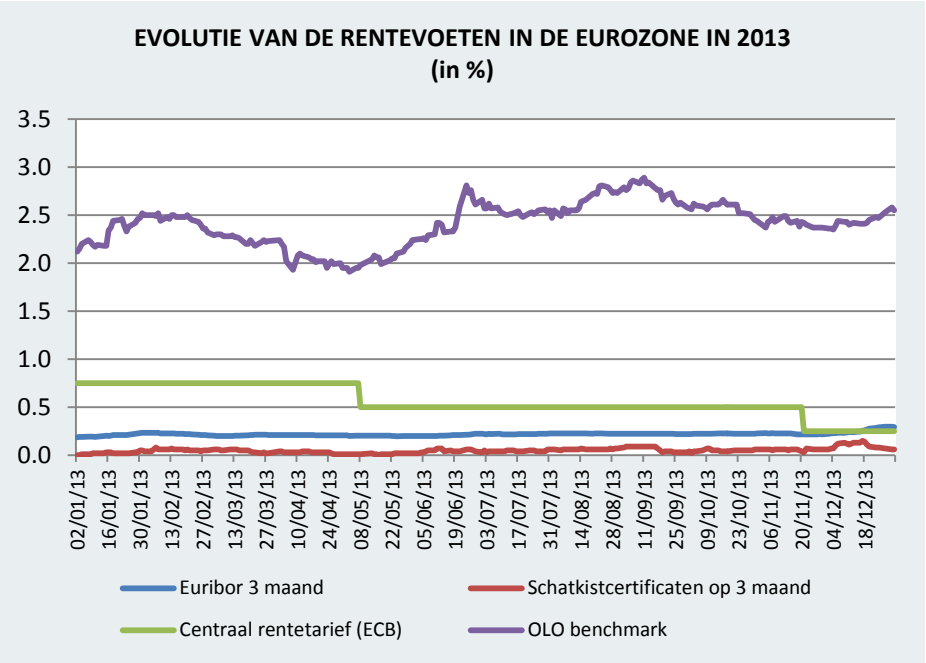
In de Verenigde Staten, Japan en de eurozone gold een soepel monetair beleid dat er voor zorgde dat de rentevoeten op korte termijn globaal genomen laag bleven.

In de Verenigde Staten steeg de rente op lange termijn tussen mei en september 2013 tot 3%. Deze stijging kwam er na de publicatie van positieve economische resultaten en de verklaringen van de Amerikaanse Centrale Bank (de FED) om eventueel de terugkoop van effecten terug te schroeven. In september noteerde men opnieuw een daling toen bleek dat de FED haar terugkoopprogramma niet zou wijzigen. In november kwam er weer een stijging toen bekendgemaakt werd dat de cijfers inzake werkgelegenheid beter waren dan initieel voorzien. De rente op korte termijn bleef in de VS over het hele jaar op een laag peil.

In de eurozone heeft de Europese Centrale Bank (ECB) begin mei, op een moment dat het economisch herstel nog onzeker was en de inflatie afnam, haar centraal rentetarief verlaagd van 0,75% naar 0,50%. Hierdoor begon de rente op lange termijn te zakken, maar na de verklaringen van de FED aangaande het monetaire beleid ging zij weer de hoogte in, niet alleen in de VS, maar ook in de eurozone. In juli besloot de Raad van Bestuur van de ECB om "forward guidance" te verstrekken over de toekomstige beleidsrente, wat een stabiliserend effect op de rente had. In november van het jaar heeft de ECB andermaal haar rentetarief verlaagd van 0,50% naar 0,25%, met opnieuw een stabiliserend effect.

Het soepele monetaire beleid van de ECB, de vooruitgang op het vlak van de Europese bankenunie en het investeerdersvertrouwen zorgden voor kalmte op de financiële markten. Bijgevolg werd het OMT-programma ("outright monetary transactions") in 2013 niet meer opgestart. Bovendien bleef het Eurosysteem aan de banken liquiditeiten verschaffen via haar "open market" verrichtingen onder de vorm van aanbestedingen tegen vaste rente met volledige toewijzing. De vraag naar deze verrichtingen is echter gedaald, een teken dat de financiële spanningen afnamen.

Op de Belgische financiële markten bleven de rentevoeten op korte termijn bijzonder laag. Zo bedroeg de rente van de schatkistcertificaten op 3 maanden op de secundaire markt gemiddeld 0,02% in januari en 0,10% in december.



De rente op de interbankenmarkt bleef eveneens op een laag peil door het monetaire beleid van het Eurosysteem. De Euribor op 3 maanden ging gemiddeld van 0,205% in januari naar 0,274% in december.

Op de lange termijn bleef de rente van de referentie-OLO op 10 jaar relatief stabiel. In januari van het jaar bedroeg zij gemiddeld 2,31% tegen 2,44% in december.

De spread ten opzichte van het rendement van de Duitse referentielening (Bund) op 10 jaar bleef nagenoeg op hetzelfde peil en bedroeg gemiddeld minder dan 80 basispunten. Deze evolutie lag volledig in de lijn met de spreads die eind 2012 werden opgetekend.

2. Evolutie van de overheidsfinanciën in 2013

Volgens de cijfers van het Instituut voor de Nationale Rekeningen (INR), gepubliceerd in april 2014, bedroeg het tekort van de gezamenlijke overheid in 2013 2,6% van het bbp. Vergeleken met het jaar voordien was dit een verbetering met 1,5 procentpunten.

Het tekort voor 2013 bleef onder de limiet van de 3%, de norm die voor Europa wijst op een buitensporig tekort.

Dit resultaat was beter dan het tekort van 2,7% dat de Euopese Raad bij zijn ingebrekestelling van 21 juni 2013 had vooropgesteld en waarbij geëist werd dat ons land de nodige maatregelen zou treffen om het buitensporig tekort weg te werken. Volgens de vooruitzichten van de Europese Commissie in de lente van 2013, ging deze doelstelling gepaard met een verbering van het structureel tekort met 1% van het bbp.

Het Belgische stabiliteitsprogramma 2013-2016 van april 2013 ging uit van een nominaal tekort van 2,5% van het bbp op basis van de toemalig beschikbare parameters. Als gevolg van de verslechtering van de economische toestand had de regering in dit programma het accent gelegd op de notie van structureel saldo. Deze benadering sloot aan bij het nieuwe begrotingstoezicht door Europa. De regering had zich tevens voorgenomen om het structureel saldo in 2013[1] met 1% van het bbp te verbeteren.

Meerdere factoren verklaren de evolutie van het financieringssaldo in 2013.

De verschillende beleidsniveaus hebben maartegelen genomen voor de consolidatie van de begroting, zowel op het vlak van de ontvangsten als de uitgaven. Deze hebben geleid tot een verbetering van het tekort. De daling van de interestlasten had eveneens een gunstig effect. In tegenstelling met 2012 waar de herkapitalisatie van Dexia op de openbare financiën had gewogen, hadden in 2013 eenmalige factoren een positieve impact op het financieringssaldo. Het betrof voornamelijk de fiscale regularisatie en de verkoop van telecommunicatielicenties.

De economische conjunctuur daarentegen had een negatieve weerslag op de openbare financiën. De begroting voor 2013 was gebaseerd op een bbp-groei van 0,7%, maar uit de cijfers van de Nationale Bank (BNB) blijkt dat de economische groei in 2013 slechts 0,2% bedroeg.

2.1 Evolutie per deelsector

Op het overlegcomité van 2 juli 2013 hebben de federale regering en de regeringen van de Gemeenschappen en Gewesten een antwoord gegeven op de ingebrekestelling door de Raad en de budgettaire doelstellingen voor 2013 verdeeld over Entiteit I (federale overheid en sociale zekerheid) en Entiteit II (Gemeenschappen, Gewesten en lokale besturen) goedgekeurd.

Het globale streefdoel was een begrotingstekort niet hoger dan 2,5% van het bbp. Op die manier had men nog een veiligheidsmarge ten opzichte van de 2,7% opgelegd door de Raad. Het tekort van Entiteit I mocht niet meer bedragen dan 2,4% van het bbp rekening houdende met de speciale dotatie van de federale overheid om de sociale zekerheid in evenwicht te houden. In Entiteit II diende de begroting van de Gemeenschappen en Gewesten in evenwicht te zijn, terwijl bij de lokale besturen het tekort -0,1% mocht bedragen. De Gemeenschappen en Gewesten hebben zich ertoe verbonden om de doelstellingen opgelegd in de eigen begroting, na te komen. Bovendien werd aan de Gemeenschappen en Gewesten gevraagd om reserves aan te leggen ter compensatie van de niet-uitbetaling van de responsabiliseringsbijdrage voor de pensioenen en om een eventueel tekort van de lokale besturen[2] te dekken.

[1] In zijn advies over het begrotingsplan van België van november 2013 heeft de Europese Commissie geoordeeld dat het structureel saldo in 2013 verbeterd was met 0,8% van het bbp en dat het objectief van een structurele verbetering met 1% van het bbp gehaald werd. Er werd immers rekening gehouden met een herziening naar beneden van de potentiële groei en met een de daling van de ontvangsten, na de beslissing van de Raad.

[2] Deze reserve voor de lokale besturen geldt voor de Gewesten en de Duitstalige Gemeenschap

Volgens het INR bestaat het tekort van 2,6% van het bbp uit een tekort van 2,4% bij Entiteit I en uit een tekort van 0,2% bij Entiteit II. Bij Entiteit I noteerde de federale overheid een tekort van 2,5% van het bbp, terwijl de sociale zekerheid afsloot met een licht overschot van 0,1% van het bbp. Bij Entiteit II waren de Gemeenschappen en Gewesten in evenwicht en hadden de lokale besturen een tekort van 0,2%.

De begrotingsresultaten van de federale overheid en de lokale besturen beantwoordden bijgevolg niet aan de vooropgestelde doelstellingen. De resultaten van de Gemeenschappen en Gewesten waren wel conform de objectieven, terwijl de sociale zekerheid zelfs een beter resultaat kon neerleggen.

DOELSTELLINGEN EN REALISATIES BETREFFENDE HET VORDERINGENSALDO (iN % VAN HET BBP)			
	Realisaties 2012	**Doelstellingen[3] 2013**	**Ramingen 2013**
Gezamenlijke overheid	-4,1	-2,5	-2,6
Entiteit I	**-3,6**	**-2,4**	**-2,4**
- Federale overhead	-3,6	-2,4	-2,5
- Sociale zekerheid	0	0,0	0,1
Entiteit II	**-0,5**	**-0,1**	**-0,2**
- Gemeenschappen en Gewesten	-0.1	0,0	0,0
- Lokale besturen	-0,4	-0,1	-0,2

2.2 Uitgaven en ontvangsten

De fiscale et parafiscale ontvangsten zijn in 2013 opnieuw gestegen van 44,8% tot 45,6% van het bbp.

Bij de gezinnen zijn de directe belastingen gestegen met 0,6 procentpunten van het bbp. Meerdere factoren hadden een gunstig effect op de ontvangsten bij de personenbelasting: de fiscale regularisatie, de toename van de sociale prestaties onderworpen aan de bedrijfsvoorheffing en de hogere bedrijfsvoorheffing op tijdelijke werkloosheid. De ontvangsten van de sociale bijdragen zijn lichtjes toegenomen met 0,1 procentpunten van het bbp als gevolg van de storting van de responsabiliseringsbijdagen voor de pensioenen ten laste van de lokale besturen.

De ontvangsten bij de vennootschapsbelasting zijn gestegen met 0,1 procentpunten tot 3,5% van het bbp. De trend waarbij er een verschuiving optreedt van voorafbetalingen naar een aanslag via inkohiering, heeft zich bevestigd. De bijkomende ontvangsten die het logische gevolg zouden moeten zijn van de nieuwe maatregelen (onder meer de beperkingen op aftrek van risicokapitaal), bleven immers eerder beperkt.

De heffingen op andere inkomsten en op het vermogen zijn verder gestegen tot 4,5% van het bbp tegenover 4,2% in 2012. Verschillende factoren verklaren deze evolutie. De roerende voorheffing werd opgetrokken van 21% naar 25% en op het einde van het jaar werden aanzienlijke dividenden uitgekeerd om te kunnen genieten van een overgangsmaatregel vooraleer het tarief van de roerende voorheffing op de liquidatiebonus verhoogd wordt. De registratierechten op erfpachten en de belasting op spaardeposito's werden opgetrokken. Ook de successierechten namen merkelijk toe als gevolg van de fiscale regularisatie, door de strengere controleplicht voor de notarissen en de dematerialisatie van de effecten.

De belastingen op goederen en diensten verminderden met 0,1 procentpunten van het bbp. Deze evolutie kan verklaard worden door daling van de investeringen bij de particulieren (voornamelijk in de huisvesting) en de overheidsinstellingen. Verschillende maatregelen werden echter genomen om de daling van de directe belastingen op te vangen zoals hogere accijnzen op alcohol en tabak, een hogere taks op verzekeringspremies en het opdrijven van de strijd tegen fiscale fraude.

De niet-fiscale en de niet-parfiscale ontvangsten stabiliseerden zich op 6,2% van het bbp. De stortingen door de financiële instellingen (garantiepremies en bijdragen aan het depositogarantiefonds) verminderden, maar werden gecompenseerd door de toename van de dividenden.

De primaire uitgaven zijn in vergelijking met 2012 met 0,3 procentpunten van het bbp gedaald. De verschillende beleidsniveaus hebben namelijk beparingsmaatregelen genomen om de stijging van de uitgaven van de laatste jaren in de hand te houden. Een aantal voormelde eenmalige factoren zoals de verkoop van licenties en het herkapitalisatie-effect van Dexia in 2012, hebben eveneens

[3] Zoals beslist door het Overlegcomité van 2 juli 2013

daartoe bijgedragen. Anderzijds heeft de toename van het aantal werklozen gezorgd voor een stijging van de werkoosheidsuitgaven. Bovendien is de gezondheidsindex sneller gestegen dan de prijsindex die gebruikt wordt om de uitgaven in toom te houden. Hierbij werd rekening gehouden met een vertragingseffect eigen aan het indexeringsmechanisme van de sociale uitkeringen en de lonen van de overheid.

ONTVANGSTEN EN UITGAVEN VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID (IN % VAN HET BBP)		
	Realisaties 2012	**Ramingen 2013**
Totaal der ontvangsten	51,0	51,9
(waarvan fiscale en parafiscale ontvangsten)	44,8	45,6
Primaire uitgaven	51,6	51,3
Totaal der uitgaven	55	54,5

De combinatie van de ontvangsten en de primaire uitgaven heeft in 2013 geleid tot een primaire overschot van 0,6% van het bbp, wat een verbetering was met 1,3 procentpunten ten opzichte van 2012. Het primair saldo werd dus opnieuw positief na jaren met een tekort (sinds 2009). Toch bleef men met dit resultaat onder de doelstelling van het stabiliteitsprogramma dat voor 2013 een primair saldo van 0,8% van het bbp had voorzien.

In tegenstelling tot het voorgaande jaar zijn in 2013 de rentelasten op de overheidsschuld gedaald. Zij verminderden met 0,2 procentpunten tot 3,2% van bbp. Deze daling was voornamelijk het gevolg van de lage rentevoeten op lange en korte termijn, nu de financiële markten opnieuw hun kalmte herwonnen hadden.

Volgens de cijfers van het INR bedroeg de schuldratio in 2013 101,17% van het bbp tegen 101,15% in 2012.

Op vraag van Eurostat heeft het INR een aantal verbeteringen aangebracht in het rekeningstelsel voor de overheid (ESR 95). Er waren inderdaad een aantal lacunes en zwakke punten in dit rekeningstelsel zoals het gebrek aan informatie over organismen gecontroleerd door de overheid en de alternatieve financieringen waarvan verschillende overheden gebruikmaakten.

Na bijkomende informatie heeft het INR openbare instellingen die voorheen geklasseerd waren in de sector financiële of niet-financiële instellingen, nu geklasseerd in de sector overheid. Ook de opdrachten, die de overheid aan andere instellingen had overgedragen of de verrichtingen in het kader van een alternatieve financiering, werden in de rekeningen van de overheid opgenomen. Vroeger was dit ook niet het geval. Door deze uitbreiding van de sector overheid nam de schuldratio bijgevolg toe.

Los van deze nieuwe methodologie waren er ook exogene factoren die een invloed hadden op de schuldratio. Meer gegevens hierover vindt u in het jaarverslag van de NBB van februari 2014.

Globaal genomen konden de exogene factoren het negatieve effect van de endogene factoren opvangen. Zo hadden verschillende exogene factoren een positief effect op de schuldgraad. KBC heeft vervroegd een eerste tranche terugbetaald van de steun die zij kreeg van de Vlaamse overheid tijdens de financiële crisis. De federale regering heeft ook een aantal activa verkocht zoals haar aandeel in Royal Park Investments en Fortis bank, en de schuldvordering van de Europese Commissie op het Berlaymont-gebouw. De uitgiftepremies op overheidsobligaties waren ook laag zoals in 2012.

Andere exogene factoren hadden dan weer een negatief effect op de schuldgraad zoals de financiële hulp die via het EFSF aan Europese landen in moeilijkheden werd gegeven en de kapitaalsinjecties in het Europees Stabiliteitsmechanisme.

2.3 Vergelijking met Europa

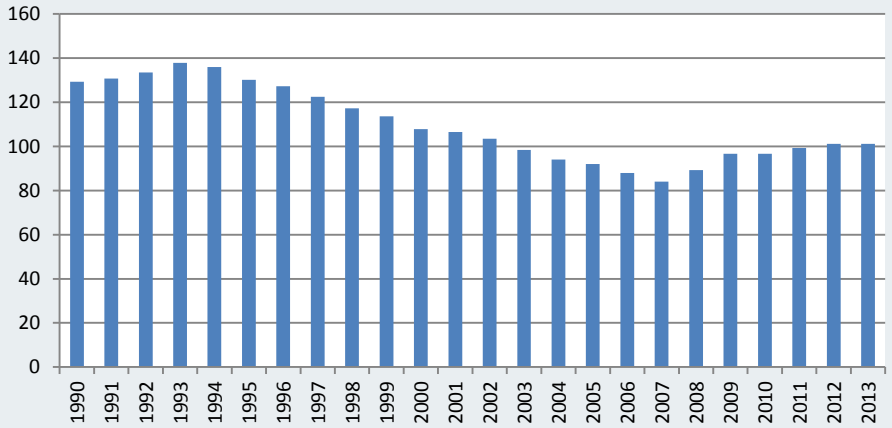
Met een begrotingstekort van 2,6% deed België het in 2013 beter dan het Europees gemiddelde dat 3% van het bbp[4] bedroeg. Vergeleken met 2012 was de verbetering in ons land duidelijk merkbaar want zij bedroeg 1,5 procentpunten van het bbp, tegen gemiddeld 0,7 procentpunten voor de eurozone.

[4] Gegevens voor de eurozone zoals medegedeeld door Eurostat in april 2014 in het kader van de eerste kennisgeving met het oog op de toepassing van de procedure van het buitensporig tekort.

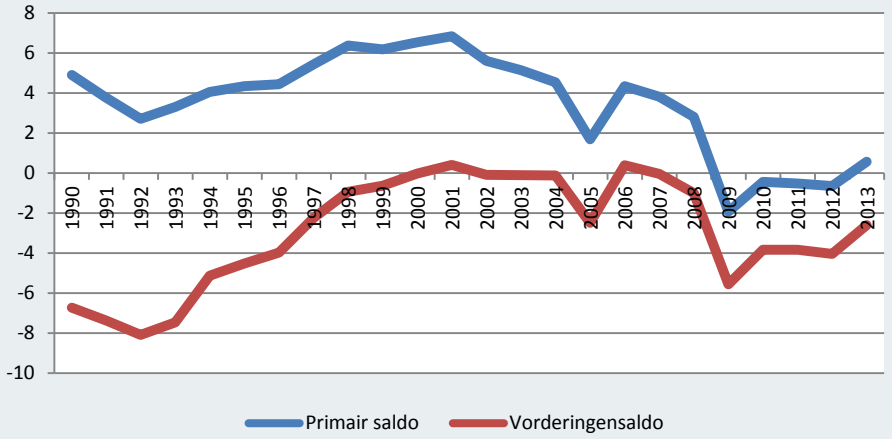
De cijfers voor het primair saldo waren ook beter. Ons primair saldo bedroeg in 2013 0,6% van het bbp tegen gemiddeld -0,1% in de eurozone. De verbetering ten opzichte van 2012 was in België ook groter en bedroeg 1,3 procentpunten tegen gemiddeld 0,5 procentpunten in de eurozone.

De gemiddelde schuldgraad van de eurozone (92,6% van het bbp) is lager dan in België. Toch was de toename van de Belgische schuldgraad kleiner dan deze die gemiddeld in de eurozone opgetekend werd. Het verschil tussen onze schuldgraad en de gemiddelde schuldgraad van de eurozone is bijgevolg opnieuw kleiner geworden. Het bedroeg 8,6 procentpunten van het bbp eind 2013 tegen 10,4 procentpunten eind 2012.

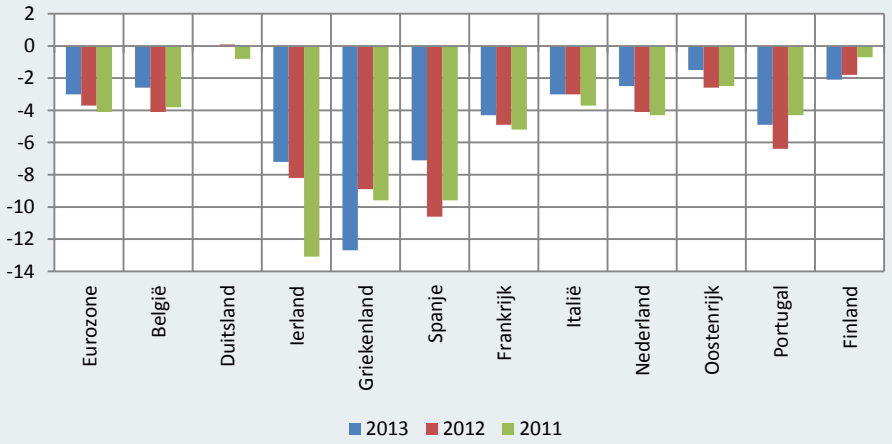
EVOLUTIE VAN DE SCHULDRATIO VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID (IN % VAN HET BBP)

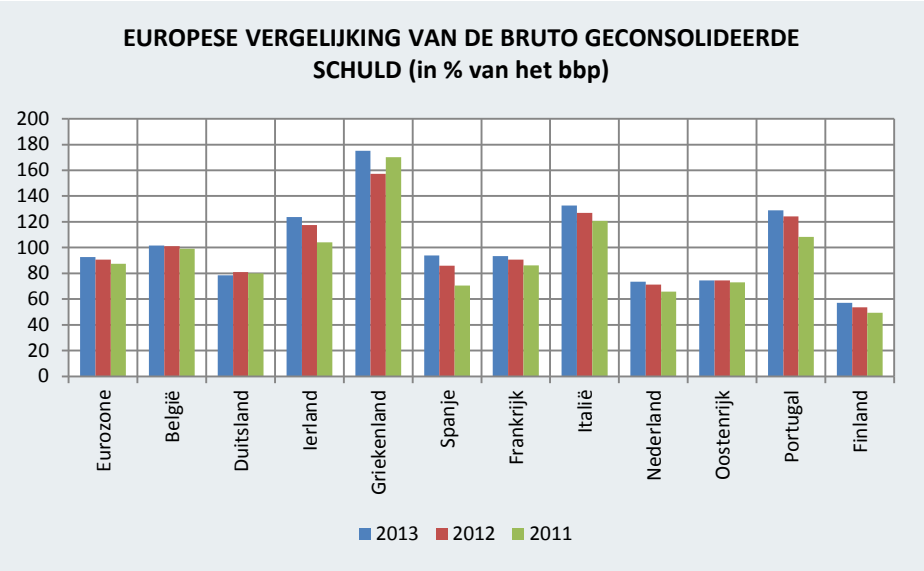


EVOLUTIE VAN HET PRIMAIR SALDO EN VAN HET VORDERINGENSALDO VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID (in % van het bbp)



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




EUROPESE VERGELIJKING VAN DE BRUTO GECONSOLIDEERDE SCHULD (in % van het bbp)
200
180
160
140
120
100
80
60
40
20
0
Eurozone
België
Duitsland
Ierland
Griekenland
Spanje
Frankrijk
Italië
Nederland
Oostenrijk
Portugal
Finland
2013
2012
2011

II. HET FINANCIERINGSBELEID IN 2013

1. Financieringsbehoeften en financieringsmiddelen

De Schatkist had een bedrag van 39,99 miljard aan financieringsbehoeften verwacht voor 2013. Haar financieringsbehoeften beliepen uiteindelijk 40,36 miljard euro, wat dus zeer goed overeenkwam met de verwachtingen. De samenstellende elementen van die bruto financieringsbehoeften kwamen dan weer niet altijd overeen met wat verwacht werd.

Het begrotingstekort in strikte zin – ongerekend de aan- en verkoop van participaties en de steunmaatregelen aan andere overheden van de eurozone – bedroeg 8,30 miljard euro. Het sloot goed aan bij het tekort van 8,64 miljard euro dat in het initiële financieringsplan opgenomen werd. De verkoop van de resterende participatie in BNP Paribas Fortis, en in mindere mate de verkoop van de activa van Royal Park Investments, zorgden er echter voor dat het uiteindelijke kastekort slechts 5,69 miljard euro beliep en heel wat lager uitviel dan verwacht. De hogere terugkopen van schulden met vervaldag 2014 en later deden dit effect dan weer teniet: de Schatkist kocht immers 7,41 miljard euro terug tegenover een gepland bedrag van 4,22 miljard euro. Tot slot kwam het grootste deel van de financieringsbehoeften traditioneel voort uit de herfinanciering van op vervaldag komende schulden op middellange en lange termijn (27,26 miljard euro).

De geplande financiering ten belope van 42,01 miljard euro had dus ruimschoots kunnen volstaan om de financieringsbehoeften te dekken. Maar de Schatkist gaf in 2013 opnieuw meer schuld op middellange en lange termijn uit dan initieel aangekondigd. Zo werd voor 42,33 miljard euro aan OLO's uitgegeven, of nog 5,33 miljard euro meer dan oorspronkelijk gepland. De sterke vraag naar langlopende OLO's, gecombineerd met historisch lage rentes, lagen aan de basis van deze beslissing.

De vraag naar Euro Medium term Notes en Schuldscheine was eveneens groot, hoewel de Schatkist met 2,81 miljard euro enigszins beneden de doelstelling van 3,00 miljard euro bleef. Daartegenover stond dat de Staatsbons door de lage coupons opnieuw niet in trek waren en in totaal slechts 0,07 miljard euro opbrachten.

De omvangrijke uitgiften op lange termijn veroorzaakten een nieuwe daling van de schuld op korte termijn. Zo verminderde het bedrag van de in omloop zijnde schatkistcertificaten met 7,05 miljard euro. De schuld op korte termijn werd op die manier teruggebracht tot het niveau van vóór de crisis.

DE FINANCIERING VAN DE SCHATKIST IN 2013 (in miljarden euro)

	Financieringsplan 2013		Realisatie op 31.12.2013	
I. Bruto te financieren saldo 2013		**39,99**		**40,36**
1. Federaal begrotingstekort		8,77		5,69
• Begrotingstekort (stricto sensu)	8,64		8,30	
• Participaties in / leningen aan fin. instel. en soevereine staten	0,13		-2,61	
• Transfers naar het Zilverfonds	0,00		0,00	
2. Schuld met vervaldag in 2013		26,75		27,26
• Schuld op lange en middellange termijn in euro	26,75		27,26	
• Schuld op lange en middellange termijn in vreemde munt	0,00		0,00	
3. Prefinanciering van effecten die vervallen in 2014 en later		4,22		7,41
• Terugkopen	4,22		7,41	
4. Andere financieringsbehoeften		0,25		0,00
II. Financieringsmiddelen (lange en middellange termijn)		**42,01**		**46,72**
1. Financieringsmiddelen op lange en middellange termijn		40,50		45,21
• OLO's	37,00		42,33	
• Euro Medium Term Notes/Schuldscheine	3,00		2,81	
• Producten voor particulieren	0,50		0,07	
• Andere	0,00		0,00	
2. Schatkistbons - Zilverfonds		1,51		1,51
III. Netto-evolutie van de schuld op korte termijn in vreemde munt		**0,00**		**0,61**
IV. Wijziging in het uitstaand bedrag van de schatkistcertificaten		**-1,00**		**-7,05**
V. Netto-evolutie van andere schulden op korte termijn en van de financiële activa		**-1,02**		**0,09**

2. Een uitgiftebeleid gebaseerd op twee types van producten

2.1 Liquide standaardproducten

2.1.1 Lineaire obligaties (OLO's)

In 2013 heeft de Belgische Schatkist OLO's uitgegeven voor een totaal bedrag van 42,33 miljard euro tegen 42,95 miljard euro in 2012. Dit bedrag omvat de uitgiften via syndicatie (15,50 miljard euro) en de bedragen uitgegeven via aanbesteding (26,83 miljard euro). Voor de lancering van haar nieuwe referentieleningen maakte de Schatkist naar gewoonte telkens gebruik van een syndicatie. Er waren vier syndicaties in 2013: drie tegen een vaste rentevoet en één voor een OLO-FRN. Daarnaast werden in 2013 ook nog 7 aanbestedingen georganiseerd, terwijl er oorspronkelijk 11 voorzien waren in het financieringsplan.

2.1.1.1 Syndicaties

OLO 68

In de maand januari lanceerde de Schatkist traditiegetrouw via syndicatie een nieuwe referentielening op 10 jaar, namelijk OLO 68. Zo kon de Schatkist een nieuwe "benchmark" op 10 jaar aan haar curve toevoegen.

OLO 68 met eindvervaldag 22 juni 2023 werd geplaatst door een syndicaat met als joint-lead managers de volgende primary dealers: Barclays, Citi, RBS en Société Générale CIB. 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 moment dat de toestand op de markten gunstig was en het schuldpapier uit de eurozone het goed deed, in het bijzonder dit van ons land, wat zich manifesteerde in de asset swap spreads. Deze lening was de eerste referentielening die in 2013 in de eurozone gelanceerd werd en tevens de eerste syndicatie met "collective action clauses".

De orders liepen op tot meer dan 7 miljard euro, verdeeld over 180 investeerders. Door het volume van de boeken en de goede prestaties van de Belgische rentecurve kon in totaal 4 miljard euro uitgegeven worden.

De lening werd uitgegeven tegen mid-swap +62 basispunten, wat neerkomt op +87,7 basispunten boven de Duitse "Bund 1,50% - september 2022". De coupon van deze OLO werd vastgelegd op 2,25% en de uitgifteprijs bedroeg 99,009%. Dit leverde een rendement op van 2,359%. De uitgiftepremie lag 4 basispunten boven de geïnterpoleerde OLO-curve.

Voor de toewijzing van de orders heeft de Schatkist 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"), voornamelijk fondsenbeheerders en banken (81%). Opmerkelijk was ook de hernieuwde interesse bij niet-Europese investeerders (zo'n 8%). Verder werd 9,19% van de obligaties geplaatst bij Belgische investeerders, 34,94% bij investeerders uit de eurozone buiten België en 48,11% in de rest van Europa.

OLO 69

Het uitgifteprogramma van de Schatkist voor 2013 werd voortgezet met een tweede syndicatie in de loop van de maand februari. Er werd een OLO op 5 jaar gelanceerd met als eindvervaldatum 22 juni 2018. De Schatkist gaf deze lening uit op een moment van marktstabiliteit.

OLO 69 kreeg een coupon mee van 1,25%. Met een uitgifteprijs van 99,762% kwam het rendement van deze lening op 1,297%. Zij werd uitgegeven tegen mid-swap +16 basispunten, wat overeenstemt met 66,50 basispunten boven de Duitse "OBL 0,50% - februari 2018" en met 15,30 basispunten boven de "OAT 1,00% - mei 2018".

De uitgiftepremie bedroeg 4 basispunten boven de geïnterpoleerde OLO-curve.

Voor de syndicatie stelde de Schatkist vier primary dealers aan als lead-managers: Crédit Agricole CIB, HSBC, ING en KBC bank. 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 8,5 miljard euro gespreid over 135 investeerders. Het effectief toegewezen bedrag bedroeg 5 miljard euro.

Voor de toewijzing van de orders maakte de Schatkist opnieuw gebruik gemaakt van het mixed pot-systeem omwille van de hiervoor vermelde voordelen (zie OLO 68).

Geografisch werd meer dan 89% in Europa geplaatst. Opmerkelijk was ook de interesse van binnenlandse investeerders die 22% van de syndicatie voor hun rekening namen. Qua investeerders was er voldoende diversiteit met een belangrijk aandeel van banken en fondsenbeheerders (91%).

OLO 70

Begin 2013 noteerde men een gevoelige daling van de rente zodat er op de obligatiemarkt interesse ontstond voor een OLO-uitgifte tegen vlottende rente. Bijgevolg gaf de Schatkist in april, en opnieuw via syndicatie, een OLO uit tegen vlottende rente (OLO70) met een looptijd van 5 jaar. Met deze OLO-FRN konden de investeerders activa verwerven die in het Eurosysteem in aanmerking komen als collateral, wat voor een investeerder een voordeel is qua renteverschil met de Euribor op 3 maanden. Bovendien is dit financiële instrument gunstig voor de beleggers in geval van een rentestijging. Met deze OLO wist de Schatkist het herfinancieringsrisico te beperken door het volume aan schatkistcertificaten te verminderen en de herfinancieringstermijn ervan optimaal te verlengen.

OLO 70 leverde 2,5 miljard euro op en werd uitgegeven via een sydicatie met vier primary dealers: Crédit Agricole –CIB, Barclays, Citi en Deutsche Bank. Het aantal leden van de syndicatie was beperkt, gelet op het specifieke karakter van dit instrument.

De uitgifteprijs bedroeg 99,899%. De coupon was gekoppeld aan de Euribor op 3 maanden + 12,5 basispunten. Aan de lening was geen uitgiftepremie verbonden.

Bijna 50 investeerders namen deel aan de syndicatie: 83,6% uit Europa en 16,4% uit het Midden-Oosten. De centrale banken namen 39,6% op en de banken zelf 44,6%. Voor deze syndicatie werd geen “duration manager” aangesteld.

OLO 71

Voor de vierde en laatste syndicatie van het jaar kwam de Schatkist in september op de markt met een OLO op 30 jaar. Diverse factoren lagen aan de basis van deze beslissing:

- de stijging van de rente na de bekendmakingen door de Fed, de Amerikaanse centrale bank, betreffende een verminderde aankoop van activa op het vlak van het monetaire beleid (“tapering”);
- betere economische cijfers;
- de interesse van de investeerders voor de langere looptijden zoals bleek uit meerdere peilingen van de Schatkist .

Na de emissie van OLO 60 (4,25% - 28 maart 2041) in 2010, heeft de Schatkist geen gesyndiceerde OLO’s met een dergelijke looptijd meer uitgegeven. Daarnaast was dit een gelegenheid om de OLO-curve vervolledigen.

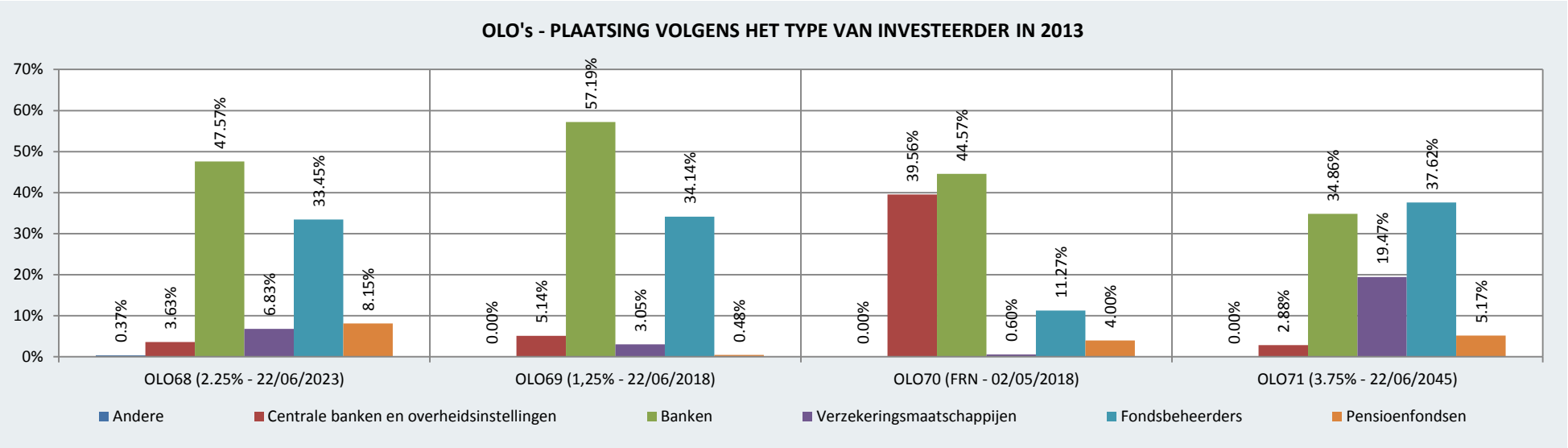
OLO 71, met als eindvervaldag 22 juni 2045 had een coupon van 3,75%. De uitgifteprijs bedroeg 96,377%, wat een rendement opleverde van 3,953%. Zij werd uitgegeven tegen mid-swap +113 basispunten, of 115,5 basispunten boven de “Bund 2,50% - juli 2044 en 27,80 basispunten boven de “OAT 3,25% - mei 2044”. De Schatkist gaf deze OLO uit tegen een premie van 4 basispunten boven de OLO-curve.

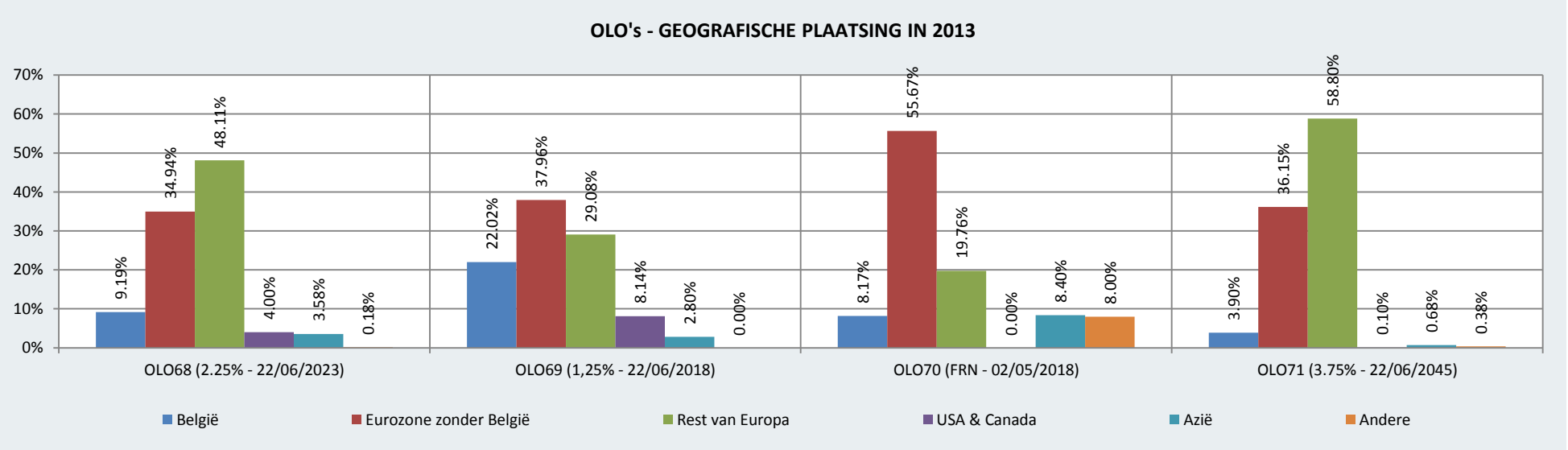
Voor de syndicatie stelde de Schatkist vier primary dealers aan als lead-managers: Barclays, SG CIB, BNP Paribas Fortis en JP Morgan. De overige primary en recognized dealers namen eveneens deel aan de plaatsing, hetzij als co-lead managers of als lid van de selling group.

Bij het afsluiten van de boeken liepen de orders op tot meer dan 7 miljard euro, afkomstig van 110 investeerders. Uiteindelijk heeft de Schatkist 4 miljard euro toegewezen.

Van alle syndicaties in 2013 was het aandeel van de buitenlandse investeerders het grootst bij OLO 71. Bovendien werd meer dan 50% van de obligaties in Europa buiten de eurozone geplaatst. Het grootste deel van de orders (92%) kwam terecht bij eindinvesteerders (“real money”), voornamelijk fondsenbeheerders en banken. Dit puike resultaat, zowel qua geografische verdeling als qua investeerdersbasis, illustreert duidelijk dat ons land hoog in aanzien staat op de internationale kapitaalmarkten.

Voor de drie syndicaties tegen vaste rente werd telkens een “duration manager” aangesteld.


OLO's - PLAATSING VOLGENS HET TYPE VAN INVESTEERDER IN 2013
70%
60%
50%
40%
30%
20%
10%
0%
0.37%
3.63%
47.57%
6.83%
33.45%
8.15%
0.00%
5.14%
57.19%
3.05%
34.14%
0.48%
0.00%
39.56%
44.57%
0.60%
11.27%
4.00%
0.00%
2.88%
34.86%
19.47%
37.62%
5.17%
OLO68 (2.25% - 22/06/2023)
OLO69 (1,25% - 22/06/2018)
OLO70 (FRN - 02/05/2018)
OLO71 (3.75% - 22/06/2045)
Andere
Centrale banken en overheidsinstellingen
Banken
Verzekeringsmaatschappijen
Fondsbeheerders
Pensioenfondsen


OLO's - GEOGRAFISCHE PLAATSING IN 2013
70%
60%
50%
40%
30%
20%
10%
0%
9.19%
34.94%
48.11%
4.00%
3.58%
0.18%
22.02%
37.96%
29.08%
8.14%
2.80%
0.00%
8.17%
55.67%
19.76%
0.00%
8.40%
8.00%
3.90%
36.15%
58.80%
0.10%
0.68%
0.38%
OLO68 (2.25% - 22/06/2023)
OLO69 (1,25% - 22/06/2018)
OLO70 (FRN - 02/05/2018)
OLO71 (3.75% - 22/06/2045)
België
Eurozone zonder België
Rest van Europa
USA & Canada
Azië
Andere

Syndicatie

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 kan een kleiner deel van de plaatsing waarborgen.

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. De twee belangrijkste verschillen met het gewone pot-systeem zijn:

1. 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;

2. 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

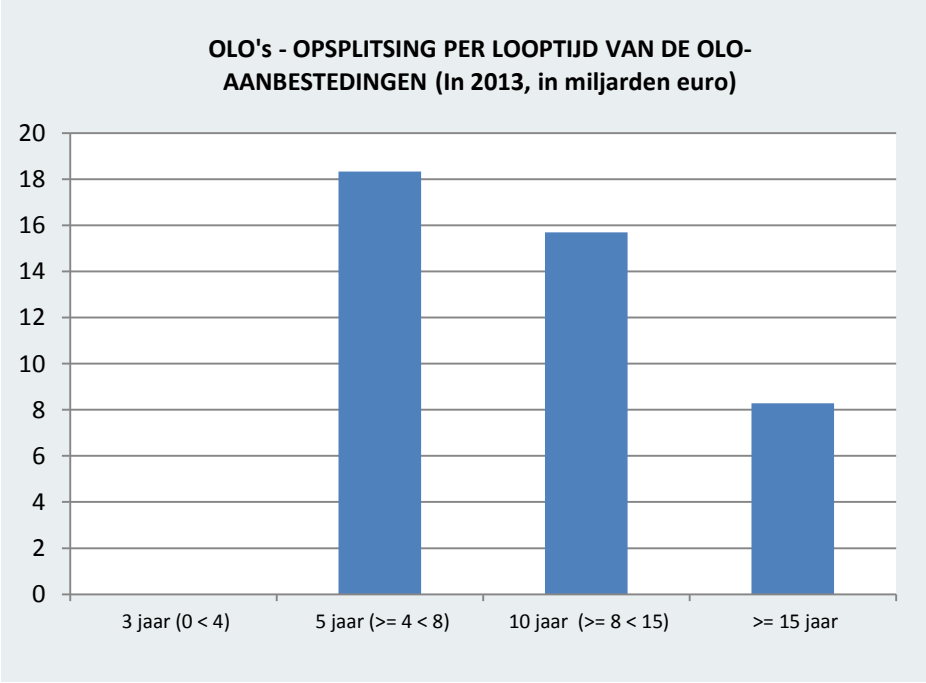
In het algemeen wordt bij iedere syndicatie een “duration manager” aangesteld. De duration manager heeft als taak de markt te stabiliseren op het ogenblik van de prijszetting van de nieuwe OLO. Dit doet hij onder meer door zich als tegenpartij op te stellen voor alle “switch orders” die door de investeerders 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.

2.1.1.2 Aanbestedingen

De uitgifte van OLO’s gebeurt via syndicaties (zie supra) en aanbestedingen. Voor de aanbestedingen publiceert de Schatkist een kalender zodat de financiële markten op de hoogte zijn van de timing van de uitgiften. Deze transparantie en voorspelbaarheid 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 .

Volgens de kalender worden de aanbestedingen maandelijks georganiseerd met uitzondering van de maand december. Deze regel wordt reeds toegepast sinds 2009. In principe wordt de aanbesteding op de laatste maandag van elke maand gehouden. De aanbestedingen in de maanden mei en augustus werden echter met één dag verplaatst. Op die manier wou de Schatkist rekening houden met enkele sluitingsdagen in het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten 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, februari en september bij de lancering van OLO 68, 69 en 71.



Een uitzondering was de maand april toen de syndicatie plaatsvond van OLO 70, een OLO met een vlottende rentevoet. De opbrengst van deze uitgifte bedroeg 2,5 miljard euro maar de Schatkist besliste toch om de aanbesteding van die maand te behouden.

De aanbesteding van de maand november werd eveneens geannuleerd ingevolge de verkoop van het aandeel van de Belgische Staat in BNP Paribas Fortis. Deze verkoop leverde een bedrag op van 3,25 miljard euro.

Uiteindelijk bleven er zeven aanbestedingen over die samen 26,83 miljard euro opbrachten: 22,28 miljard bij het competitief gedeelte van de aanbesteding en 4,55 miljard via de inschrijvingen buiten mededinging. Het gemiddeld uitgegeven bedrag per competitieve aanbesteding bedroeg iets meer dan 3 miljard euro, namelijk 3,18 miljard.

De uitgiftekalender die steeds in de maand december gepubliceerd wordt, vermeldt niet welke OLO-lijnen het komende jaar zullen aanbesteed worden, noch het aantal lijnen. Deze gegevens worden één week voor de aanbesteding bekendgemaakt, na overleg met de primary dealers. Tijdens dit overleg worden de vraag van de markt en de marktomstandigheden uitvoerig besproken. Op basis daarvan wordt een beslissing genomen.

In de aanbestedingen van maart, augustus en oktober werden telkens 3 lijnen uitgegeven, terwijl het in de overige vier aanbestedingen telkens 4 lijnen waren.

De nieuwe benchmark op 10 jaar (OLO 68) die in de maand januari gelanceerd werd, werd bij iedere aanbesteding gevraagd en aangeboden zodat het oorspronkelijk bedrag van 4 miljard euro aangedikt werd tot een totaal uitstaand bedrag van 13,65 miljard.

OLO 69, de nieuwe lening op 5 jaar die in de maand februari werd uitgegeven, werd daarna nog 6 keer aangeboden in de aanbestedingen. Hierdoor groeide het uitstaand bedrag aan van 5 tot 11,89 miljard euro.

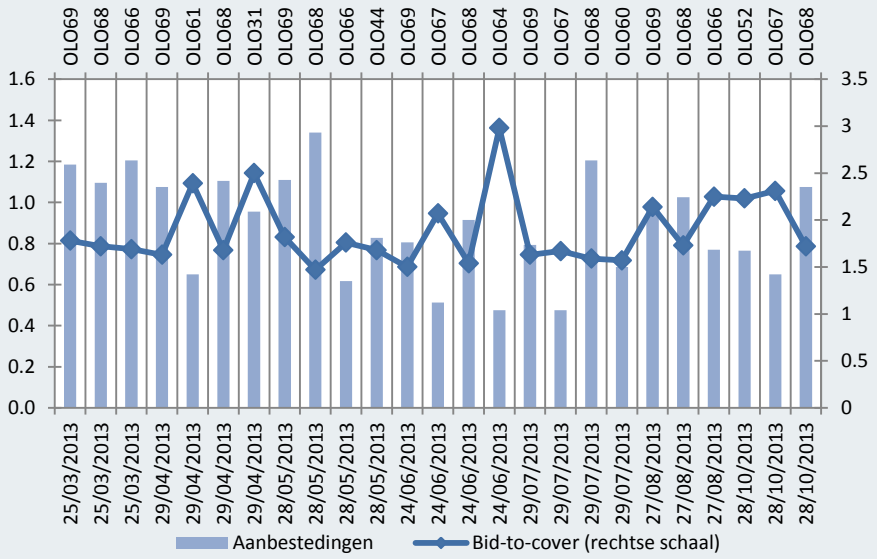
In de maand september werd OLO 71, een nieuwe referentielening op 30 jaar, gelanceerd met als eindvervaldag 22 juni 2045. Deze obligatielening werd daarna niet meer in een aanbesteding aangeboden zodat het uitstaand bedrag op het einde van het jaar onveranderd bleef op 4 miljard euro.

Voor de zeven aanbestedingen samen bedroeg de bid-to-cover ratio gemiddeld 1,88 tegenover 1,89 in 2012 en 2,18 in 2011. 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. Het niveau van 1,88 wijst erop dat de vraag naar OLO's nog steeds beduidend

hoog is. In 2013 noteerde men uiterste bid-to-cover waarden van 1,47 en 2,98, respectievelijk bij de aanbesteding van OLO 68 (eindvervaldag 28/06/2023) in de maand mei en van OLO 64 (eindvervaldag 28/03/2026) in juni.

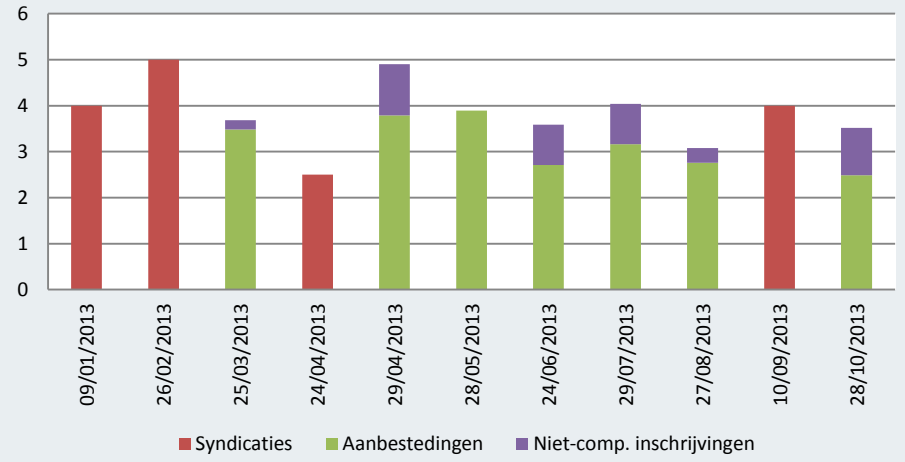
Een andere indicator bij een aanbesteding is de staart of 'tail" in het Engels. De staart is het verschil tussen de stopprijs van de aanbesteding en de laagste prijs die werd aangeboden in de betrokken OLO-lijn. De staart wijst op de kwaliteit van de vraag, waarbij een korte staart aanduidt dat alle 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.

OLO's - BID-TO-COVER RATIO BIJ DE AANBESTEDINGEN (in miljarden EUR)



De staart van OLO 68, de referentielening op 10 jaar, die bij elke aanbesteding werd aangeboden, schommelde tussen 0,19 en 0,48 cent bij zes van de zeven aanbestedingen. Enkel bij de aanbesteding van de maand juni verdubbelde hij bijna tot 0,95 cent. Uiterste waarden werden genoteerd bij de staart van OLO 69 met 0,17 cent in de maand juli en 1,11 cent in de maand maart.

OLO's - UITGIFTEN OPGESPLITST VOLGENS HET TYPE (in miljarden EUR)



In vergelijking met 2012 daalde het relatieve aandeel van de zeer lange looptijden (langer dan 10 jaar) van 27,30% tot 24,42%, en het uitgegeven bedrag van 11,72 miljard euro tot 10,34 miljard. Het relatieve aandeel van de korte en middellange looptijden (tot 10 jaar) nam toe van 36,39% naar 43,33%. Met een relatief aandeel van 32,25% bleef de vraag naar de 10-jaarslooptijd bijzonder groot.

De primary en recognized dealers ontvingen na gemiddeld 6 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 4 minuten en werd opgetekend bij de aanbestedingen van de maanden augustus en oktober. Het andere uiterste van 9 minuten werd genoteerd bij de aanbesteding van 29 juli.

2.1.1.3 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 7,01 miljard euro. Daarvan werd effectief 57,23% of 4,01 miljard uitgeoefend, tegenover 68,44% in 2012. 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 537 miljoen euro ingeschreven waardoor het totaal aan inschrijvingen buiten mededinging in 2013 uiteindelijk opliep tot 4,55 miljard euro.

OLO-AANBESTEDINGEN EN SYNDICATIES IN 2013 (in miljoenen euro)													
Uitgiftedatum	Eindvervaldag	ISIN code	Omloop vóór aanbesteding	Aangeb. bedrag	Toegew. bedrag (competitief)	Niet-comp	Totaal toegew.	Bid-to-cover	Gew. gemid. prijs	Gew. gemid. rente	Bid min/max	Limiet-prijs	Deelnemers
9/01/2013	22/06/2023	BE0000328378			**4 000,0**		**4 000,0**		99,009	**2,359**			
SYNDICATIE				**0,0**	**4 000,0**	**0,0**	**4 000,0**	***0,00***					
19/02/2013	22/06/2018	BE0000329384			**5 000,0**		**5 000,0**		99,762	**1,296**			
SYNDICATIE				**0,0**	**5 000,0**	**0,0**	**5 000,0**	***0,00***					
25/03/2013	22/06/2018	BE0000329384	5 000,0	2 115,0	**1 185,0**	0,0	**1 185,0**	**1,78**	101,234	**1,007**	100,07/101,32	101,18	14
	22/06/2023	BE0000328378	4 000,0	1 888,0	**1 095,0**	197,0	**1 292,0**	**1,72**	100,337	**2,213**	100,00/100,42	100,26	15
	28/03/2032	BE0000326356	5 612,0	2 031,0	**1 205,0**	0,0	**1 205,0**	**1,69**		**2,945**	114,20/115,27	115,08	14
AANBESTEDING				**6 034,0**	**3 485,0**	**197,0**	**3 682,0**	***1,73***					
24/04/2013	2/05/2018	BE0000330390			**2 500,0**		**2 500,0**		99,899				
SYNDICATIE				**0,0**	**2 500,0**	**0,0**	**2 500,0**	***0,00***					
29/04/2013	22/06/2018	BE0000329384	6 185,0	1 748,0	**1 075,0**	344,0	**1 419,0**	**1,63**	102,150	**0,821**	101,80/102,21	102,09	14
	28/09/2021	BE0000321308	14 085,0	1 551,0	**650,0**	186,0	**836,0**	**2,39**	121,198	**1,541**	120,75/121,31	121,12	9
	22/06/2023	BE0000328378	5 292,0	1 851,0	**1 105,0**	255,0	**1 360,0**	**1,68**	102,539	**1,971**	102,00/102,60	102,48	14
	28/03/2028	BE0000291972	15 353,9	2 386,0	**955,0**	330,0	**1 285,0**	**2,50**	138,218	**2,415**	136,99/138,34	138,16	15
AANBESTEDING				**7 536,0**	**3 785,0**	**1 115,0**	**4 900,0**	***1,99***					

OLO-AANBESTEDINGEN EN SYNDICATIES IN 2013 (in miljoenen euro)													
Uitgiftedatum	Eindvervaldag	ISIN code	Omloop vóór aanbesteding	Aangeb. bedrag	Toegew. bedrag (competitief)	Niet-comp	Totaal toegew.	Bid-to-cover	Gew. gemid. prijs	Gew. gemid. rente	Bid min/max	Limiet-prijs	Deelnemers
28/05/2013	22/06/2018	BE0000329384	7 604,0	2 020,0	**1 110,0**	0,0	**1 110,0**	**1,82**	101,414	**0,962**	101,10/101,46	101,39	12
	22/06/2023	BE0000328378	6 652,0	1 975,0	**1 340,0**	0,0	**1 340,0**	**1,47**	100,955	**2,143**	100,45/101,01	100,90	14
	28/03/2032	BE0000326356	6 817,0	1 087,0	**617,0**	0,0	**617,0**	**1,76**	116,215	**2,872**	115,30/116,31	116,15	14
	28/03/2035	BE0000304130	17 283,7	1 394,0	**828,0**	0,0	**828,0**	**1,68**	132,564	**2,954**	131,50/132,68	132,51	14
AANBESTEDING				**6 476,0**	**3 895,0**	**0,0**	**3 895,0**	***1,66***					
24/06/2013	22/06/2018	BE0000329384	8 714,0	1 210,0	**805,0**	211,0	**1 016,0**	**1,50**	98,188	**1,631**	97,50/98,30	98,10	14
	28/09/2019	BE0000327362	7 199,0	1 063,0	**513,0**	164,0	**677,0**	**2,07**	106,259	**1,927**	105,50/106,35	106,15	11
	22/06/2023	BE0000328378	7 992,0	1 407,0	**915,0**	345,0	**1 260,0**	**1,54**	95,584	**2,762**	94,50/95,66	95,45	14
	28/03/2026	BE0000324336	7 010,0	1 415,0	**475,0**	294,0	**769,0**	**2,98**	115,653	**3,003**	114,50/115,80	115,61	10
AANBESTEDING				**5 095,0**	**2 708,0**	**1 014,0**	**3 722,0**	***1,88***					
29/07/2013	22/06/2018	BE0000329384	9 730,0	1 292,0	**794,0**	200,0	**994,0**	**1,63**	99,857	**1,280**	99,65/99,91	99,82	12
	28/09/2019	BE0000327362	7 876,0	792,0	**475,0**	178,0	**653,0**	**1,67**	107,997	**1,624**	107,60/108,08	107,91	8
	22/06/2023	BE0000328378	9 252,0	1 921,0	**1 205,0**	321,0	**1 526,0**	**1,59**	97,414	**2,549**	97,00/97,47	97,39	10
	28/03/2041	BE0000320292	11 558,0	1 078,0	**685,0**	180,0	**865,0**	**1,57**	114,165	**3,447**	113,50/114,23	114,06	14
AANBESTEDING				**5 083,0**	**3 159,0**	**879,0**	**4 038,0**	***1,61***					
27/08/2013	22/06/2018	BE0000329384	10 724,0	2 068,0	**965,0**	201,0	**1 166,0**	**2,14**	98,941	**1,479**	98,50/98,99	98,91	9
	22/06/2023	BE0000328378	10 778,0	1 771,0	**1 025,0**	114,0	**1 139,0**	**1,73**	95,904	**2,731**	95,50/95,96	95,85	12
	28/03/2032	BE0000326356	7 434,0	1 736,0	**770,0**	0,0	**770,0**	**2,25**	107,317	**3,458**	106,49/107,45	107,25	14
AANBESTEDING				**5 575,0**	**2 760,0**	**315,0**	**3 075,0**	***2,02***					
10/09/2013	22/06/2045	BE0000331406			**4 000,0**		**4 000,0**		96,377	**3,953**			
AANBESTEDING				**0,0**	**4 000,0**	**0,0**	**4 000,0**	***0,00***					
28/10/2013	28/03/2018	BE0000312216	10 471,0	1 705,0	**765,0**	192,0	**957,0**	**2,23**	112,580	**1,061**	112,25/112,61	112,56	11
	28/09/2019	BE0000327362	8 529,0	1 500,0	**650,0**	177,0	**827,0**	**2,31**	108,036	**1,565**	107,75/108,06	108,01	10
	22/06/2023	BE0000328378	11 917,0	1 850,0	**1 075,0**	660,0	**1 735,0**	**1,72**	97,931	**2,493**	97,71/98,02	97,90	14
AANBESTEDING				**5 055,0**	**2 490,0**	**1 029,0**	**3 519,0**	***2,03***					
TOTAAL							**42 331,0**						

UITSTAAND BEDRAG VAN DE OLO'S OP 31.12.2013								
Vervaldag		Coupon	ISIN Code	Nr	Net beschikbaar[5]	Terugkopen in portfolio	Bedrag strips	Strippable
2014	28/03	4	BE0000314238	54	8 651 000 000,00	4 244 000 000,00		X
	28/09	4,25	BE0000303124	43	10 259 415 000,00	2 569 500 000,00	68 150 000,00	X
2015	28/03	8	BE0000282880	23	6 220 187 157,66	-	1 941 534 409,91	X
	28/03	3,5	BE0000316258	56	9 785 000 000,00	-		X
	28/09	3,75	BE0000306150	46	11 294 000 000,00	-	145 989 000,00	X
2016	15/02	FRN	BE0000322314	62	3 000 000 000,00	-		
	28/03	2,75	BE0000319286	59	9 594 000 000,00			X
	28/09	3,25	BE0000307166	47	12 984 000 000,00	-	56 330 000,00	X
2017	28/03	4	BE0000309188	49	11 176 000 000,00	-		X
	28/06	3,5	BE0000323320	63	13 234 000 000,00	-		X
	28/09	5,5	BE0000300096	40	8 437 637 800,00	-	227 950 000,00	X
2018	28/03	4	BE0000312216	52	11 428 000 000,00	-		X
	02/05	FRN	BE0000330390	70	2 500 000 000,00	-		
	22/06	1,25	BE0000329384	69	11 890 000 000,00	-		X
2019	28/03	4	BE0000315243	55	11 129 000 000,00	-		X
	28/09	3	BE0000327362	67	9 356 000 000,00	-	11 500 000,00	X
2020	28/09	3,75	BE0000318270	58	17 634 000 000,00	-	78 100 000,00	X
2021	28/09	4,25	BE0000321308	61	14 921 000 000,00	-	24 500 000,00	X
2022	28/03	4	BE0000308172	48	14 084 000 000,00	-		X
2022	28/09	4,25	BE0000325341	65	15 417 000 000,00	-	24 500 000,00	X
2023	22/06	2,25	BE0000328378	68	13 652 000 000,00	-		X
2026	28/03	4,5	BE0000324336	64	7 779 000 000,00	-		X
2028	28/03	5,5	BE0000291972	31	16 638 939 136,01	-	2 673 638 113,70	X
2032	28/03	4	BE0000326356	66	8 204 000 000,00	-	253 048 000,00	X
2035	28/03	5	BE0000304130	44	18 111 692 800,00	-	2 864 380 000,00	X
2041	28/03	4,25	BE0000320292	60	12 423 000 000,00	-	2 369 900 000,00	X
2045	22/06	3,75	BE0000331406	71	4 000 000 000,00	-	100 000 000,00	X
					293 802 871 893,67	**6 813 500 000,00**	10 839 519 523,61	

[5] Beschikbaar in de markt (uitgegeven bedrag min de buy-backs) per 31.12.2013

2.1.1.4 ORI-aanbestedingen

Binnen haar financieringsstrategie introduceerde de Schatkist vanaf 2012 een nieuwigheid, namelijk de "Optional Reverse Inquiry" of ORI- aanbesteding.

Deze nieuwe vorm van uitgifte kwam er na de piek in de eurozonecrisis van eind 2011 die gekenmerkt werd door hoge rentevoeten en een sterk verminderde liquiditeit. Met de ORI's wou de Schatkist op gezette tijdstippen, voor zover de liquiditeit op de secundaire markt onvoldoende was, inspelen op een specifieke vraag van de investeerders.

Na twee ORI-aanbestedingen in 2012 hebben er in 2013 geen ORI-aanbestedingen plaatsgevonden.

2.1.1.5 Terugkopen

Een terugkoop van een OLO die in de toekomst op vervaldag komt, biedt twee voordelen:

- een efficiënter kasbeheer op de vervaldag zelf en,
- een prefinanciering in het jaar voorafgaand aan de vervaldag. Dit laatste laat toe om het uit te geven bedrag in OLO's te moduleren indien de uitgifteomstandigheden gunstig zijn.

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 2012 was de Schatkist gestart met de terugkoop van de OLO-lijnen 50 (eindvervaldag 28 maart 2013) en 41 (eindvervaldag 28 september 2013). Van OLO 50 werd nog 939 miljoen euro in de eerste 3 maanden van 2013 teruggekocht, wat het totaal teruggekochte bedrag op 4,61 miljard bracht. Dit bedrag vertegenwoordigde 36,22% van het totaal uitgegeven bedrag.

In 2012 had de Schatkist ook reeds 1,23 miljard euro van OLO 41 teruggekocht en samen met de 2,375 miljard aan terugkopen in 2013 slonk het terug te betalen bedrag op de eindvervaldag zo tot 11,94 miljard euro, een vermindering met 23,21%.

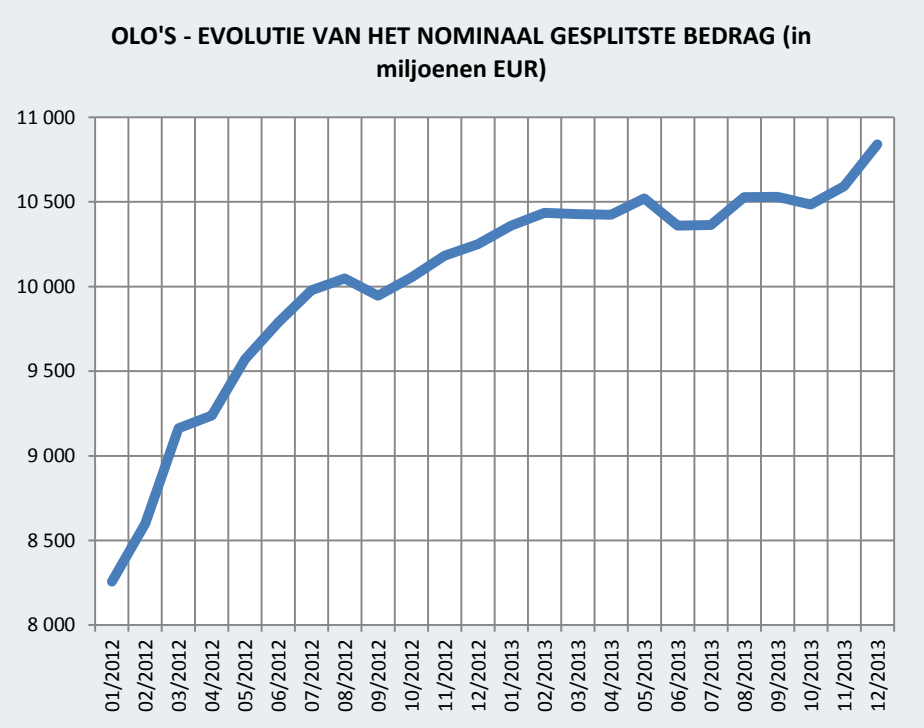
Vanaf april 2013 begon de Schatkist met de terugkoop van OLO 54 (vervaldag 28 maart 2014). Het uitstaande bedrag van deze OLO bedroeg initieel 12,89 miljard. Hiervan werd 4,24 miljard teruggekocht of 32,91% van het initieel bedrag zodat op het einde van het jaar nog slechts 8,65 miljard euro van deze lening uitstond.

Vanaf oktober 2013 werd gestart met de terugkoop van OLO 43 (vervaldag 28 september 2014). Van deze OLO werd in de laatste maanden van 2013 in totaal 2,57 miljard euro teruggekocht zodat het uitstaande bedrag verminderde tot 10,26 miljard euro, een daling met 20,03%.

In totaal werd in 2013 in de 4 OLO-lijnen 10,127 miljard euro teruggekocht: 3,31 miljard in de twee lijnen met eindvervaldag in 2013 en 6,81 miljard in de twee lijnen met eindvervaldag in 2014.

MAANDELIJKSE TERUGKOPEN VAN OLO's IN 2013 (in miljoenen euro)													
	JAN	FEB	MAR	APR	MEI	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAAL
OLO 50 – maart 2013	775	148	16										939
OLO 41 – september 2013	501	237	10	191	83	361	126	360	507				2375
OLO 54 – maart 2014				307	350	509			1 416	161	705	796	4 244
OLO 43 – september 2014										2 154	416		2 570
Totaal per maand	1 276	385	26	498	433	870	126	360	1 923	2 315	1 121	796	10 127

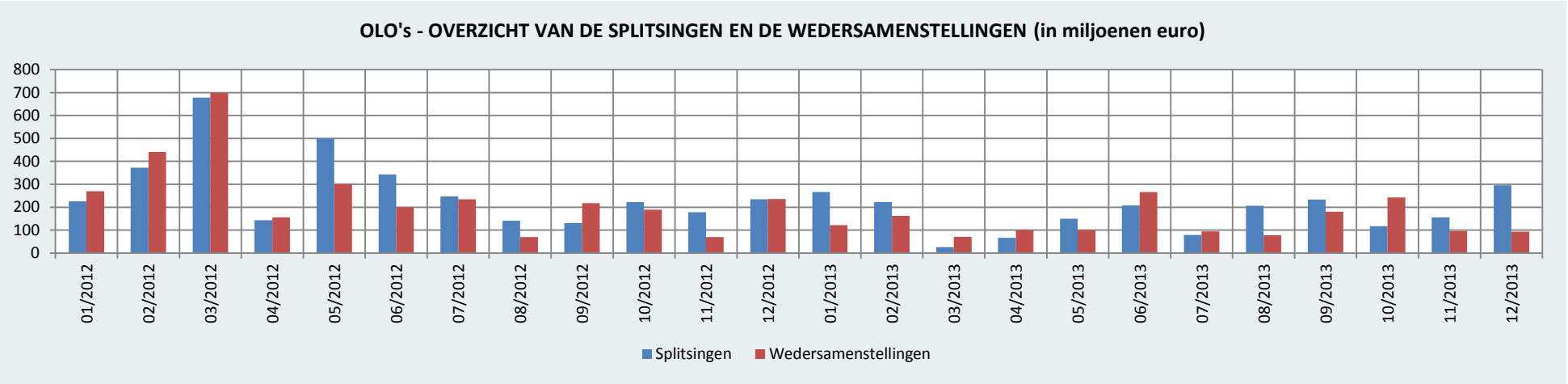
2.1.1.6 Strips



De OLO-stripmarkt kende niet dezelfde groei als in 2012. Dit had voornamelijk te maken met het feit dat er geen nieuwe OLO-lijnen meer werden uitgegeven met de gebruikelijke couponvervaldagen 28 maart of 28 september. Gedurende enkele jaren zullen alle nieuwe OLO-lijnen vervaldag 22 juni hebben. Bestaande OLO- lijnen met couponvervaldag 28 maart of 28 september kunnen slechts aangevuld worden als "off-the-run" bij aanbestedingen. Gevolg hiervan is dat de mogelijkheid om BE-strips die intresten vertegenwoordigen, weder samen te stellen tot OLO's, niet toeneemt maar beperkt blijft tot de eindvervaldagen van de bestaande OLO's.

Eind 2013 telde de couponvervaldag van 22 juni slechts 3 benchmarks. Een goede stripactiviteit is pas mogelijk vanaf het moment dat er voldoende OLO-lijnen met deze couponvervaldag zijn uitgegeven. Bovendien moeten de eindvervaldagen over de curve uitgespreid zijn. Pas dan voelen de meeste striptraders zich in staat om een mooie stripcurve af te leiden op basis van de rendementen van de onderliggende OLO- curve. Tot zolang blijft de activiteit in de stripmarkt beperkt.

De vraag naar fungibele strips bleef daarentegen bestaan en was nog nooit zo groot. Langlopende fungibele strips (boven de 20 jaar) garanderen immers een rendement dat boven het "break even"-niveau ligt waartegen verzekeringsinstellingen hun verplichtingen kunnen nakomen. Er is geen herbeleggingsrisico voor coupons. De duration van strips is immers gelijk aan de resterende looptijd. Door de grote vraag naar fungibele strips hebben bepaalde primary dealers opnieuw interesse om strips op OLO's te verhandelen.

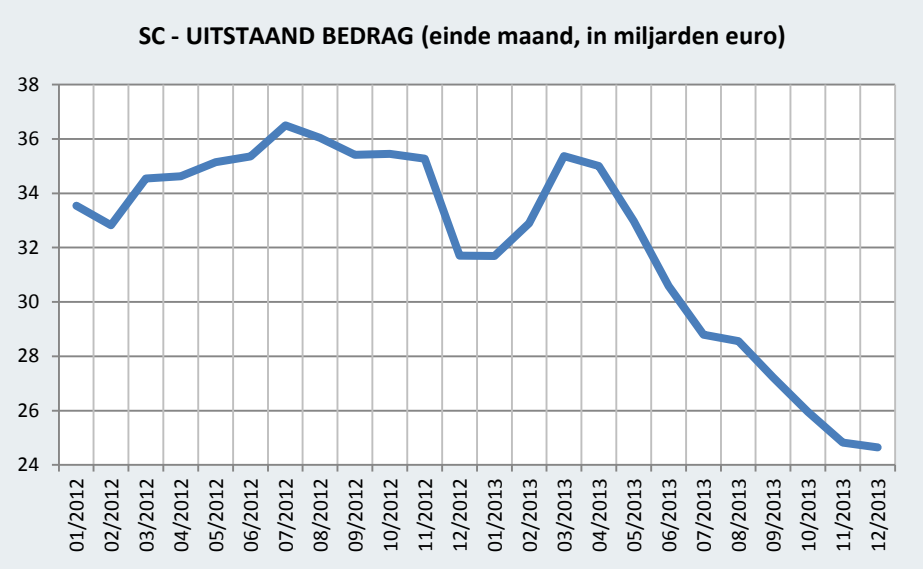


2.1.2 Schatkistcertificaten

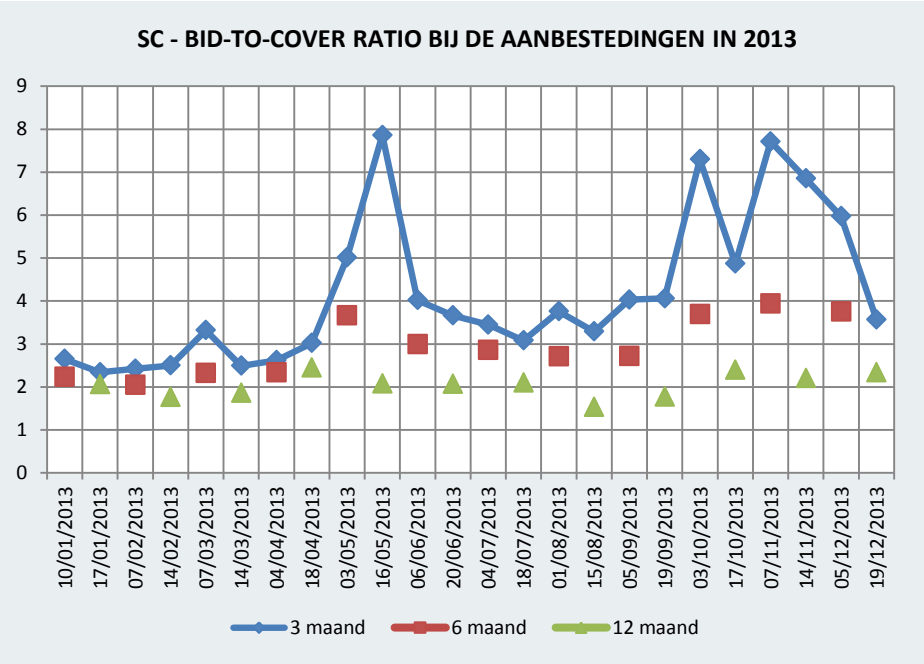
In 2013 varieerde het maandelijks uitstaand bedrag van de schatkistcertificaten (SC) tussen 25 en 35 miljard euro. De omloop van de schatkistcertificaten steeg in het begin van het jaar om de kapitaalsaflossingen en interestbetalingen van OLO's voor de maand maart te dekken. Vanaf de maand mei verminderde het uitstaande bedrag quasi lineair door het succes van het OLO-uitgifteprogramma. Dit had voor gevolg dat er minder moest worden geleend in schatkistcertificaten.

De uitgiftekalender werd in 2013 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 2012 heeft de Schatkist ook in 2013 geen "cash management T-Bills" op 1 en 2 maanden uitgegeven. Deze "T-Bills" zijn bijkomende uitgiften van schatkistcertificaten bovenop het klassieke uitgifteprogramma.

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.



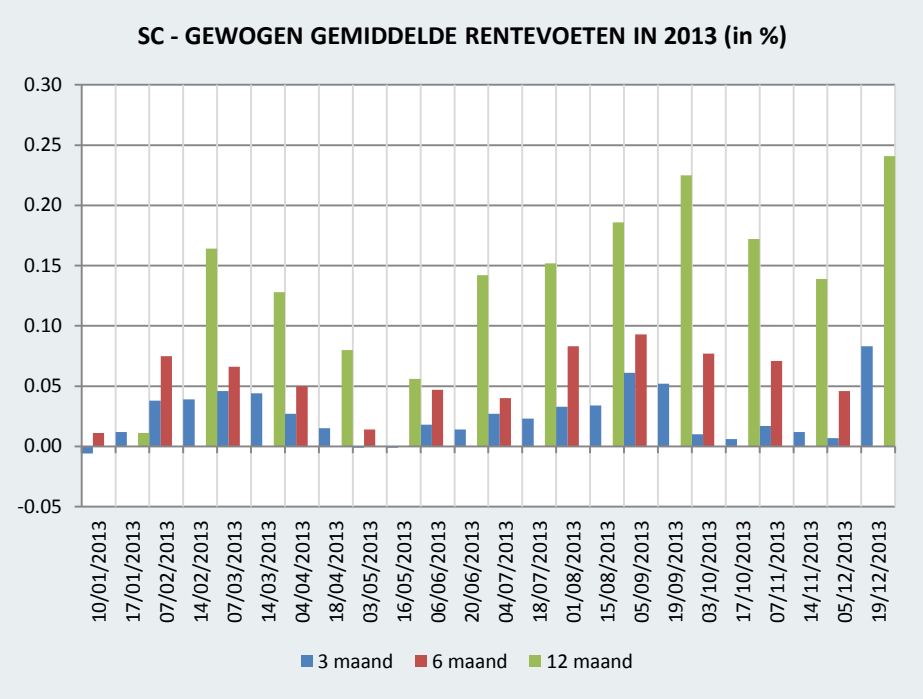
Deze ratio was in 2013 voor de drie looptijden gemiddeld groter dan 2.



Voor het segment van de schatkistcertificaten op 3 maanden bedroeg de bid-to-cover gemiddeld 4,16 terwijl het gemiddelde bedrag dat per aanbesteding werd aangeboden 3,29 miljard euro bedroeg. Voor het segment van de schatkistcertificaten op 6 en 12 maanden bedroeg deze ratio respectievelijk 2,94 en 2,05 met een gemiddeld aangeboden bedrag van 3,06 en 2,94 miljard euro.

De ratio's bleven in 2013 relatief stabiel en lagen in de lijn van 2012. De bid-to-cover ratio voor de 3 maand was in het begin van het jaar iets meer dan 2 door het hoge volume van de uitgiften. Vanaf de maand mei steeg deze ratio gevoelig omdat er minder werd uitgegeven in dit looptijdsegment. In het midden van het jaar was er opnieuw een daling met in oktober terug een stijging door een inkrimping van de toegewezen bedragen. In december verminderde de ratio nogmaals. Met het oog op het afsluiten van het boekjaar boden de investeerders immers kleinere bedragen aan.

Vergeleken met 2012 bleef bij de aanbestedingen van 2013 het verschil tussen de limietrente en de laagst aangeboden rentevoet stabiel. Gemiddeld bedroeg dit verschil iets minder dan 2 basispunten voor de 3 en de 6 maanden en iets meer dan 2 basispunten voor de 12 maanden.



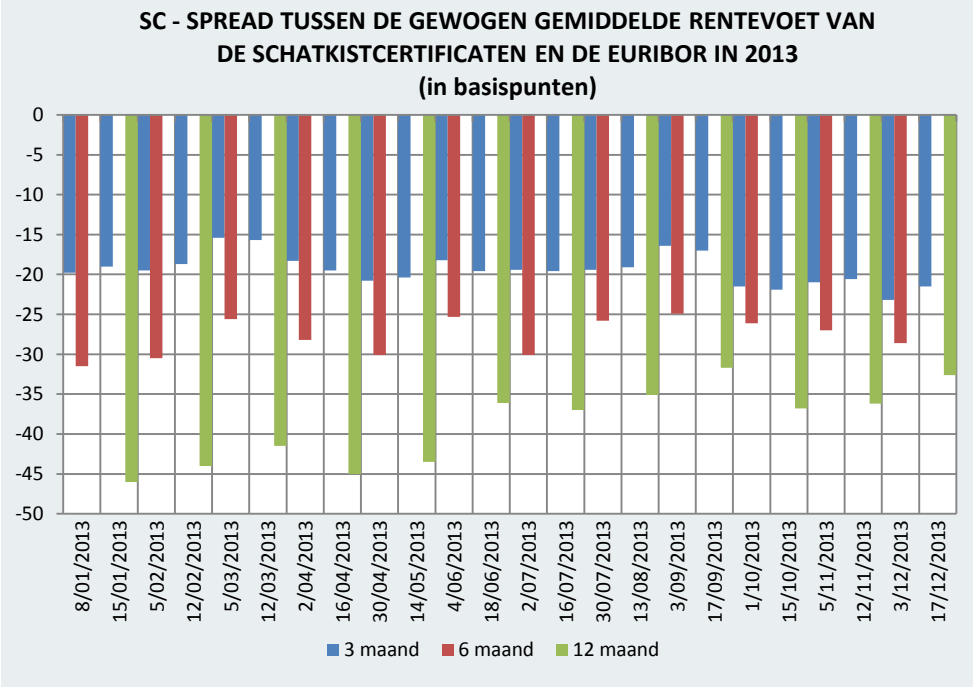
In de grafiek hiervoor wordt de evolutie getoond van de gewogen gemiddelde rentevoeten. Gemeten over 2013 bleven zij laag. De rentevoeten volgden in feite de markten die zich in de loop van het jaar opnieuw normaal gingen gedragen.

De grafiek hierna toont de evolutie van de spread tussen de gewogen gemiddelde rentevoet van de schatkistcertificaten en de Euribor bij de uitgifte van 3, 6 en 12-maandslijnen. In het segment van de 3 maanden bleven de spreads stabiel met een gemiddelde van -19 basispunten. Voor de 6 maanden bedroeg dit gemiddelde -28 basispunten. Bij de 12 maanden noteerde men een continue daling over het hele jaar

met een gemiddelde van -39 basispunten. Hieruit blijkt dat de investeerders in 2013 bleven vertrouwen hebben in Belgisch schuldpapier.

Bij de aanbestedingen werden gemiddeld 50% à 60% van de offertes aanvaard en dit voor alle looptijden.

De primary dealers maakten in 2013 voor 3% gebruik van hun recht om via inschrijvingen buiten mededinging schatkistcertificaten te verwerven tegen de gewogen gemiddelde rentevoet van de aanbesteding. Algemeen kan men stellen dat deze inschrijvingen sterk afhankelijk zijn van de marktvoorwaarden.



AANBESTEDINGEN VAN SCHATKISTCERTIFICATEN IN 2013 (in miljoenen euro)																
Datum aanbeste-ding	Vervallen bedrag	Vervaldatum	ISIN BE0312	Maand	Omloop vóór aanbest.	Aangebod. bedrag	Toegew. bedrag (comp)	Niet comp	Totaal uitg. bedrag	*Bid-to-cover*	*Gew. gemid. rente*	Gew. gemid. prijs	Spread Euribor	Bid min/max	Limiet-prijs	Deel-nemers
8/01/2013		18/04/2013	690598	**3**	3 256,0	3 990,0	**1 507,0**	0,0	**1 507,0**	*2,65*	*-0,006*	100,002	-19,80	99,930/100,010	100, 000	13
		20/06/2013	692610	**6**	1 685,0	3 430,0	**1 540,0**	0,0	**1 540,0**	*2,23*	*0,011*	99,995	-31,50	99,984/100,000	99,993	12
15/01/2013	6 249,0	18/04/2013	690598	**3**	4 763,0	3 855,0	**1 650,0**	0,0	**1 650,0**	*2,34*	*0,012*	99,997	-19,00	99,980/99,998	99,996	12
		16/01/2014	699680	**12**	0,0	3 140,0	**1 521,0**	0,0	**1 521,0**	*2,06*	*0,110*	99,889	-46,00	99,858/99,894	99,885	15
5/02/2013		16/05/2013	691604	**3**	2 821,0	3 635,0	**1 505,0**	0,0	**1 505,0**	*2,42*	*0,038*	99,990	-19,50	99,970/99,994	99,988	14
		18/07/2013	693626	**6**	1 475,0	3 160,0	**1 541,0**	0,0	**1 541,0**	*2,05*	*0,075*	99,966	-30,50	99,920/99,975	99,964	15
12/02/2013	5 060,0	16/05/2013	691604	**3**	4 326,0	3 800,0	**1 520,0**	0,0	**1 520,0**	*2,50*	*0,039*	99,990	-18,70	99,980/99,994	99,987	14
		13/02/2014	711808	**12**	0,0	2 625,0	**1 490,0**	205,0	**1 695,0**	*1,76*	*0,164*	99,834	-44,00	99,800/99,848	99,829	15
5/03/2013		20/06/2013	692610	**3**	3 225,0	4 990,0	**1 501,0**	0,0	**1 501,0**	*3,32*	*0,046*	99,987	-15,40	99,965/99,988	99,985	10
		15/08/2013	694632	**6**	1 751,0	3 635,0	**1 565,0**	0,0	**1 565,0**	*2,32*	*0,066*	99,970	-25,60	99,955/99,974	99,968	10
12/03/2013	3 607,0	20/06/2013	692610	**3**	4 726,0	4 190,0	**1 680,0**	0,0	**1 680,0**	*2,49*	*0,044*	99,988	-15,70	99,980/99,990	99,986	15
		13/03/2014	712814	**12**	0,0	2 470,0	**1 325,0**	0,0	**1 325,0**	*1,86*	*0,128*	99,870	-41,50	98,862/99,881	99,865	12
2/04/2013		18/07/2013	693626	**3**	3 016,0	3 680,0	**1 406,0**	0,0	**1 406,0**	*2,62*	*0,027*	99,992	-18,30	99,980/99,995	99,991	12
		19/09/2013	695647	**6**	1 590,0	3 770,0	**1 610,0**	15,0	**1 625,0**	*2,34*	*0,050*	99,977	-28,20	99,960/99,979	99,975	13
16/04/2013	6 413,0	18/07/2013	693626	**3**	4 422,0	4 240,0	**1 406,0**	0,0	**1 406,0**	*3,02*	*0,015*	99,996	-19,50	99,989/99,998	99,996	11
		17/04/2014	702716	**12**	0,0	3 930,0	**1 602,0**	0,0	**1 602,0**	*2,45*	*0,080*	99,919	-45,00	99,898/99,977	99,914	11
30/04/2013		15/08/2013	694632	**3**	3 316,0	3 884,0	**775,0**	0,0	**775,0**	*5,01*	*-0,001*	100,000	-20,80	99,980/100,001	100,000	5
		17/10/2013	696652	**6**	1 605,0	3 845,0	**1 050,0**	0,0	**1 050,0**	*3,66*	*0,014*	99,994	-30,10	99,970/99,996	99,992	6
14/05/2013	5 846,0	15/08/2013	694632	**3**	4 091,0	3 175,0	**404,0**	0,0	**404,0**	*7,86*	*-0,001*	100,000	-20,40	99,995/100,001	100,000	8
		15/05/2014	703722	**12**	0,0	3 240,0	**1 555,0**	15,0	**1 570,0**	*2,08*	*0,056*	99,943	-43,50	99,899/99,950	99,940	13
4/06/2013		19/09/2013	695647	**3**	3 215,0	3 053,0	**760,0**	0,0	**760,0**	*4,02*	*0,018*	99,995	-18,20	99,980/99,998	99,993	5
		14/11/2013	697668	**6**	1 689,0	2 755,0	**920,0**	0,0	**920,0**	*2,99*	*0,047*	99,979	-25,30	99,938/99,982	99,977	10
18/06/2013	6 406,0	19/09/2013	695647	**3**	3 975,0	3 405,0	**930,0**	0,0	**930,0**	*3,66*	*0,014*	99,996	-19,60	99,985/99,998	99,995	5
		19/06/2014	704738	**12**	0,0	2 900,0	**1 400,0**	0,0	**1 400,0**	*2,07*	*0,142*	99,856	-36,10	99,800/99,939	99,845	12

AANBESTEDINGEN VAN SCHATKISTCERTIFICATEN IN 2013 (in miljoenen euro)																
Datum aanbeste-ding	Vervallen bedrag	Vervaldatum	ISIN BE0312	Maand	Omloop vóór aanbest.	Aangebod. bedrag	Toegew. bedrag (comp)	Niet comp	Totaal uitg. bedrag	*Bid-to-cover*	*Gew. gemid. rente*	Gew. gemid. prijs	Spread Euribor	Bid min/max	Limiet-prijs	Deel-nemers
2/07/2013		17/10/2013	696652	**3**	2 655,0	2 595,0	**753,0**	0,0	**753,0**	*3,45*	*0,027*	99,992	-19,40	99,970/99,994	99,991	10
		19/12/2013	698674	**6**	1 001,0	2 630,0	**920,0**	21,0	**941,0**	*2,86*	*0,040*	99,981	-30,10	99,960/99,989	99,979	10
16/07/2013	5 828,0	17/10/2013	696652	**3**	3 408,0	3 110,0	**1 010,0**	0,0	**1 010,0**	*3,08*	*0,023*	99,994	-19,60	99,980/99,996	99,993	9
		17/07/2014	705743	**12**	0,0	2 810,0	**1 335,0**	0,0	**1 335,0**	*2,10*	*0,152*	99,847	-37,00	99,820/99,851	99,842	14
30/07/2013		14/11/2013	697668	**3**	2 609,0	3 385,0	**900,0**	0,0	**900,0**	*3,76*	*0,033*	99,990	-19,40	99,939/99,995	99,989	7
		16/01/2014	699680	**6**	1 521,0	3 010,0	**1 110,0**	22,0	**1 132,0**	*2,71*	*0,083*	99,961	-25,80	99,940/99,965	99,960	12
13/08/2013	4 495,0	14/11/2013	697668	**3**	3 509,0	2 700,0	**820,0**	0,0	**820,0**	*3,29*	*0,034*	99,991	-19,10	99,962/99,992	99,990	5
		14/08/2014	706758	**12**	0,0	2 153,0	**1 410,0**	0,0	**1 410,0**	*1,53*	*0,186*	99,812	-35,10	99,780/99,823	99,805	13
3/09/2013		19/12/2013	698674	**3**	1 942,0	2 420,0	**600,0**	0,0	**600,0**	*4,03*	*0,061*	99,982	-16,40	99,967/99,986	99,980	8
		13/02/2014	711808	**6**	1 695,0	2 125,0	**780,0**	0,0	**780,0**	*2,72*	*0,093*	99,959	-24,90	99,940/99,962	99,957	8
17/09/2013	4 905,0	19/12/2013	698674	**3**	2 542,0	2 450,0	**603,0**	50,0	**653,0**	*4,06*	*0,052*	99,987	-17,00	99,974/99,990	99,986	8
		18/09/2014	707764	**12**	0,0	2 490,0	**1 403,0**	130,0	**1 533,0**	*1,77*	*0,225*	99,773	-31,70	99,747/99,783	99,768	15
1/10/2013		16/01/2014	699680	**3**	2 653,0	2 935,0	**402,0**	0,0	**402,0**	*7,30*	*0,010*	99,997	-21,50	99,980/99,998	99,996	7
		13/03/2014	712814	**6**	1 325,0	2 960,0	**803,0**	0,0	**803,0**	*3,69*	*0,077*	99,965	-26,10	99,940/99,970	99,964	10
15/10/2013	4 418,0	16/01/2014	699680	**3**	3 055,0	2 920,0	**600,0**	0,0	**600,0**	*4,87*	*0,006*	99,998	-21,90	99,984/100,001	99,998	6
		16/10/2014	708770	**12**	0,0	3 240,0	**1 350,0**	0,0	**1 350,0**	*2,40*	*0,172*	99,826	-36,80	99,140/99,835	99,821	11
5/11/2013		13/02/2014	711808	**3**	2 475,0	3 100,0	**402,0**	0,0	**402,0**	*7,71*	*0,017*	99,995	-21,00	99,975/99,997	99,995	4
		17/04/2014	702716	**6**	1 602,0	3 165,0	**803,0**	0,0	**803,0**	*3,94*	*0,071*	99,968	-27,00	99,945/99,970	99,967	9
12/11/2013	4 329,0	13/02/2014	711808	**3**	2 877,0	3 050,0	**445,0**	0,0	**445,0**	*6,85*	*0,012*	99,997	-20,60	99,970/99,999	99,996	5
		13/11/2014	713820	**12**	0,0	3 415,0	**1 550,0**	0,0	**1 550,0**	*2,20*	*0,139*	99,860	-36,20	99,800/99,871	99,853	14
3/12/2013		13/03/2014	712814	**3**	2 128,0	2 400,0	**402,0**	0,0	**402,0**	*5,97*	*0,007*	99,998	-23,20	99,980/100,000	99,997	7
		15/05/2014	703722	**6**	1 570,0	2 250,0	**600,0**	0,0	**600,0**	*3,75*	*0,046*	99,980	-28,60	99,872/99,985	99,972	6
17/12/2013	3 195,0	13/03/2014	712814	**3**	2 530,0	1 980,0	**555,0**	35,0	**590,0**	*3,57*	*0,083*	99,981	-21,50	99,930/99,984	99,977	8
		18/12/2014	710792	**12**	0,0	2 810,0	**1 200,0**	166,0	**1 366,0**	*2,34*	*0,241*	99,756	-32,60	99,710/99,770	99,749	8

2.1.3 Staatsbons

2013 was het achttiende jaar op rij waarin de Belgische Staat staatsbons heeft uitgegeven.

Staatsbons zijn vastrentende niet-gestructureerde 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.

Het project dat bij de Administratie van de Thesaurie loopt voor de modernisering van de Dienst van de Grootboeken werd in 2013 voortgezet. Dit project gaat in verschillende fasen. In een eerste fase kwamen de inschrijvingen op staatsbons op de primaire markt aan bod. Dit onderdeel werd afgerond in 2012. Zo konden de particulieren reeds bij de uitgifte van december 2012 online intekenen op staatsbons vanuit de internetsite van de Dienst van de Grootboeken. De identificatie van de inschrijvers gebeurt aan de hand van hun elektronische identiteitskaart of via een token.

Bij de uitgifte van december 2013 hadden de particulieren die online inschreven op Staatsbons ook de mogelijkheid om online te betalen met hun bankkaart.

Andere toepassingen zoals de mogelijkheid voor particulieren om online hun portefeuille te consulteren, zullen progressief toegevoegd worden. Zo biedt men de burgers een dienstverlening die kwaliteit en gebruiksvriendelijkheid met elkaar combineert.

Door de lage rentevoeten heeft de Schatkist in 2013 slechts twee soorten staatsbons uitgegeven: een bon op 5 jaar en een bon op 8 jaar. De rentevoeten op de 3 jaar waren te laag om de spaarders aan te trekken.

De lage rentevoeten hadden ook een weerslag op de ingeschreven bedragen. Bij de eerste twee uitgiften van het jaar kon de Schatkist respectievelijk 12,7 en 9,3 miljoen euro ophalen. De laatste twee uitgiften leverden iets meer op, namelijk 23,8 en 20,5 miljoen euro.

In totaal werd in 2013 ingeschreven voor 66,4 miljoen euro, een merkelijke daling in vergelijking met 2012 waar 142 miljoen opgehaald werd.

Op de secundaire markt worden de staatsbons genoteerd op de continumarkt van Euronext Brussels. De liquiditeit van de bons 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.

UITGIFTE VAN STAATSBONS IN 2013

Valuta	Staatsbons	Coupon	Prijs	Ingeschreven bedrag
04.03.2013	SB op 5 jaar	1,00 %	100 %	4 010 000 EUR
	SB op 8 jaar	1,85 %	100 %	8 700 000 EUR
	Totaal			12 710 000 EUR
04.06.2013	SB op 5 jaar	0,75 %	100 %	3 643 000 EUR
	SB op 8 jaar	1,50 %	100 %	5 700 000 EUR
	Totaal			9 343 000 EUR
04.09.2013	SB op 5 jaar	1,35 %	100 %	8 100 000 EUR
	SB op 8 jaar	2,15 %	100 %	15 700 000 EUR
	Totaal			23 800 000 EUR
04.12.2013	SB op 5 jaar	1,00 %	100 %	5 900 000 EUR
	SB op 8 jaar	1,90 %	100 %	14 600 000 EUR
	Totaal			20 500 000 EUR
				66 353 000 EUR

2.2 Op maat gemaakte producten

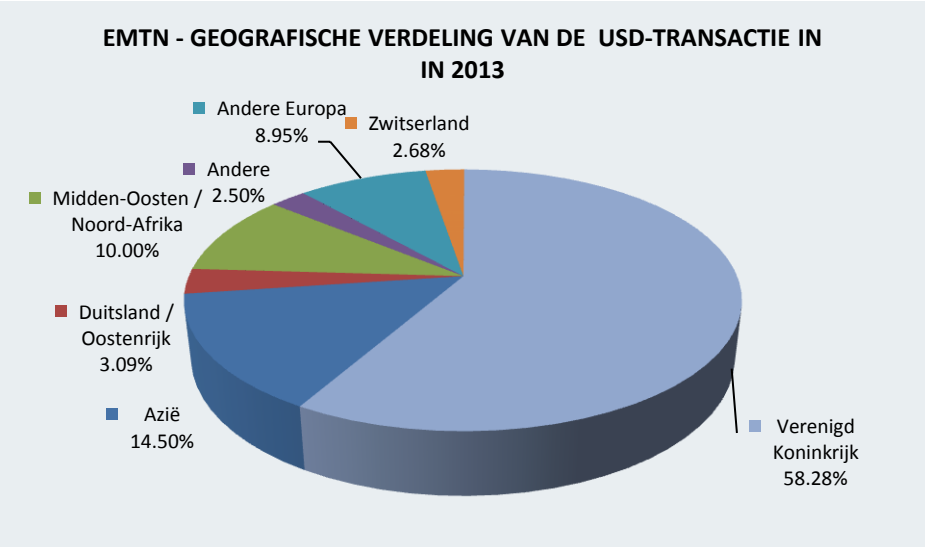
De OLO's zijn hét standaard financieringsinstrument en dekken meer dan 90 % van financieringsbehoeften op lange termijn. Daarnaast biedt de Schatkist ook flexibele financieringsproducten aan zoals EMTN (Euro Medium Term Notes) en Schuldscheine. Beide producten worden uitgegeven op vraag van de investeerder en kaderen in het streven naar een verdere diversificatie van de investeerdersbasis. Vermist het om flexibele uitgiften gaat, op maat gemaakt van de investeerder, kunnen deze instrumenten alleen maar worden uitgegeven indien ze "kostenefficiënt" zijn. Dit houdt in dat hun kostprijs bij uitgifte lager of gelijk moet zijn aan de kostprijs van een OLO met eenzelfde looptijd. Beide instrumenten moeten bijgevolg gezien worden als een aanvulling op het standaardprogramma en mogen in geen geval de liquiditeit van de OLO's in het gedrang brengen.

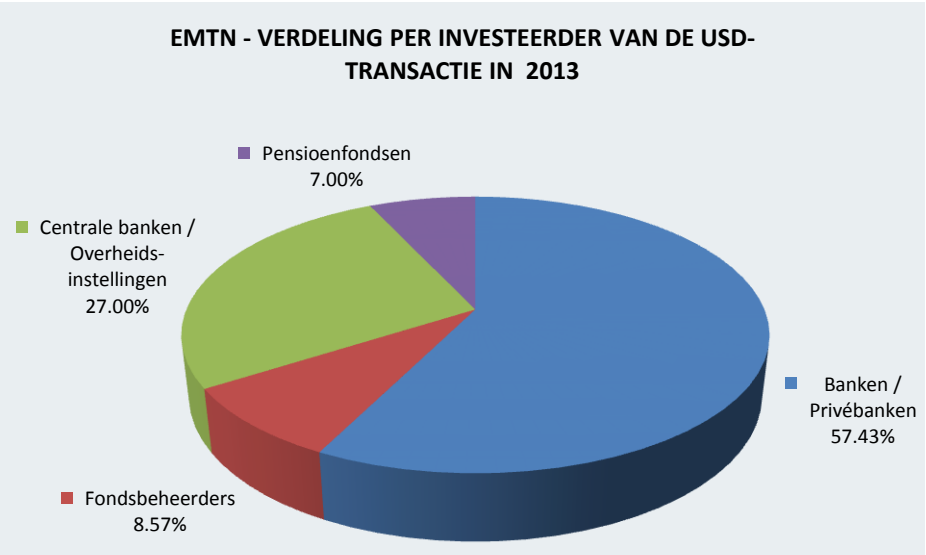
2.2.1 Obligatieleningen onder het EMTN-programma

Zoals in 2012 waren ook in 2013 de EMTN-uitgiften een groot succes. Er werden veertien transacties gedaan voor een totaal bedrag van zo'n 1,956 miljard euro. Acht daarvan waren eurotransacties tegen een vlottende rentevoet die daarna geswapt werden naar vaste rente. Verschillende verrichtingen waren licht gestructureerd (call option).

Naast enkele transacties in Noorse kronen heeft de Schatkist ook een EMTN in US dollar uitgegeven voor een bedrag van 1 miljard dollar of 768,3 miljoen euro. Deze EMTN had een looptijd van 5 jaar en werd uitgegeven via een syndicatie geleid door vier banken: Credit Agricole, Barclays, RBS en JP Morgan. Zoals blijkt uit de grafieken hierna waren de investeerders uit het Verenigd Koninkrijk sterk vertegenwoordigd en waren de voornaamste kopers "real money" beleggers.

Globaal gezien hadden de EMTN-investeerders in 2013 vooral interesse voor looptijden langer dan 5 jaar. De langste looptijd bedroeg 20 jaar.





UITGIFTE VAN EMTN IN 2013				
Valuta	Vervaldag	Bedrag	EUR equivalent	Rente
18/01/2013	24/12/2029	100 000 000 EUR	100 000 000 EUR	Vlottende
31/01/2013	29/01/2027	101 000 000 EUR	101 000 000 EUR	Vlottende
12/03/2013	22/06/2023	105 000 000 EUR	105 000 000 EUR	Vlottende
03/06/2013	03/06/2023	50 000 000 EUR	50 000 000 EUR	Vast
22/05/2013	22/05/2033	85 000 000 EUR	85 000 000 EUR	Vast
10/06/2013	22/06/2018	1 000 000 000 USD	768 285 187 EUR	Vast
14/06/2013	17/06/2024	50 000 000 EUR	50 000 000 EUR	Vast
24/06/2013	24/06/2033	1 000 000 000 NOK	130 548 302 EUR	Vast
29/07/2013	29/07/2032	50 000 000 EUR	50 000 000 EUR	Vast
29/07/2013	29/07/2033	50 000 000 EUR	50 000 000 EUR	Vast
09/07/2013	09/07/2025	1 800 000 000 NOK	225 394 440 EUR	Vast
10/07/2013	10/07/2023	52 000 000 EUR	52 000 000 EUR	Vast
18/07/2013	18/07/2033	1 000 000 000 NOK	126 023 944 EUR	Vast
18/09/2013	18/09/2028	500 000 000 NOK	62 500 000 EUR	Vast
			1 955 751 873 EUR	

SCHULDSCHEINE AFGESLOTEN IN 2013		
Valuta	Bedrag	Vervaldag
18/02/2013	50 000 000 EUR	28/03/2040
15/02/2013	50 000 000 EUR	10/11/2031
28/03/2013	10 000 000 EUR	10/04/2054
28/03/2013	25 000 000 EUR	10/04/2062
08/05/2013	10 000 000 EUR	08/08/2042
08/05/2013	50 000 000 EUR	08/08/2042
22/05/2013	50 000 000 EUR	22/05/2043
29/05/2013	80 000 000 EUR	29/05/2053
28/05/2013	50 000 000 EUR	26/05/2043
28/05/2013	5 000 000 EUR	26/05/2043
03/06/2013	70 000 000 EUR	03/06/2053
31/05/2013	50 000 000 EUR	31/05/2033
12/06/2013	50 000 000 EUR	12/06/2043
18/06/2013	50 000 000 EUR	18/08/2044
18/06/2013	54 000 000 EUR	18/08/2044
20/06/2013	50 000 000 EUR	20/06/2053
26/06/2013	50 000 000 EUR	26/06/2043
03/07/2013	100 000 000 EUR	03/07/2053
	854 000 000 EUR	

2.2.2 "Schuldscheine" overeenkomsten

In 2013 heeft de Schatkist 18 “Schuldscheine” afgesloten voor een totaal bedrag van 854 miljoen euro. Het overgrote deel was licht gestructureerd (call option). 90% van deze “Schuldscheine” had een looptijd van 20 jaar of meer - één ervan had zelfs een looptijd van 49 jaar -. Al deze transacties beantwoordden aan de criteria voor de uitgifte van flexibele producten, namelijk kostenefficiëntie en diversificatie.

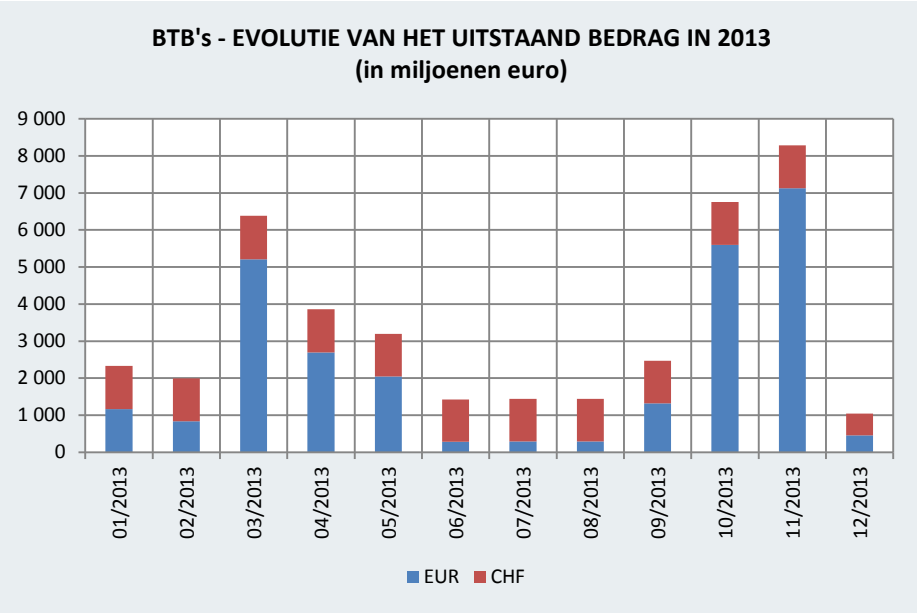
“Schuldscheine” waren zeer geliefd bij Duitse investeerders die een rendement boven de 3% nastreefden. Ongetwijfeld hebben zij ook bijgedragen tot het succes van de OLO op 30 jaar in 2013.

2.2.3 Belgian Treasury Bills (BTB)

De BTB's zijn in feite een commercial paper-programma (CP) uitgegeven door de Belgische Staat. Zoals de voorbije jaren bewees dit-programma zijn nut als flexibel en goedkoop financieringsinstrument op korte termijn. Daarbij werd maximaal gebruik gemaakt van de mogelijkheid om uitgiften in vreemde munt te doen. De Schatkist genoot vooral van "swap windows"[6] bij uitgiften in GBP.

Het programma werd in de maand maart aangewend voor de financiering van de couponvervaldag van 28 maart. Tijdens het laatste trimester van 2013 werden de uitgiften in schatkistcertificaten teruggeschroefd. De kastekorten die hierdoor ontstonden werden aangezuiverd door kortlopende uitgiften in commercial paper. Het succes van het CP-programma in 2013 valt ook te verklaren door het aantrekken van een nieuwe dealer met een sterke reputatie in GBP.

De deviezenschuld werd zoals voorgaande jaren aangezuiverd door uitgiften in CP. Na swap bekwam men negatieve rentevoeten in CHF.



2.2.4 Schatkistbons - Zilverfonds

Het Zilverfonds heeft in 2013 geen nieuwe middelen ontvangen.

De "Schatkistbons-Zilverfonds" zijn zero-couponobligaties. De interesten, die bij de uitgifte vastgesteld worden op basis van de OLO-rentecurve, worden gekapitaliseerd tot op de eindvervaldag. De effecten worden in de staatsschuld genoteerd tegen een waarde die rekening houdt met de gelopen interesten.

In 2013 kwam een "Schatkistbon-Zilverfonds" op eindvervaldag. Het Zilverfonds heeft het kapitaal en de interesten herbelegd in twee nieuwe" Schatkistbons-Zilverfonds" met eindvervaldagen 2025 en 2026.

Per 31 december 2013 bedroegen de reserves van het Fonds 19,96 miljard euro, belegd in "Schatkistbons-Zilverfonds" met vervaldagen tussen 2014 en 2026. Meer gedetailleerde informatie over het Zilverfonds vindt u op de website van het Fonds: www.zilverfonds.be.

[6] Swap window: treedt op als het voordeliger is in vreemde munt uit te geven en de opbrengst ervan te swappen dan rechtstreeks uit te geven in de munt waarin men een financieringsbehoefte heeft.

BELEGGINGEN IN SCHATKISTBONS-ZILVERFONDS OP 31.12.2013						
Effecten "SB - FV "	Belegd bedrag		Rentevoet	Prorate interesten op 31.12.2013	Portefeuille op 31.12.2013	Bedrag op eindvervaldag
22/01/2004 - 15/04/2014	1 000 000 000,00	(1)	4,37400828	531 111 211,42	1 531 111 211,42	1 549 902 169,97
22/01/2004 - 15/04/2015	1 000 000 000,00	(1)	4,45786790	543 396 415,12	1 543 396 415,12	1 632 358 619,37
22/01/2004 - 15/04/2016	1 000 000 000,00	(1)	4,56395979	559 065 597,59	1 559 065 597,59	1 726 649 079,02
22/01/2004 - 18/04/2017	1 000 000 000,00	(1)	4,67063142	574 964 527,72	1 574 964 527,72	1 830 675 165,94
22/01/2004 - 16/04/2018	1 000 000 000,00	(1)	4,74408188	585 996 615,67	1 585 996 615,67	1 934 933 570,10
03/12/2004 - 15/04/2019	1 250 000 000,00	(2)	4,20204082	566 829 993,55	1 816 829 993,55	2 258 592 546,19
03/12/2004 - 15/04/2020	1 250 000 000,00	(2)	4,24643832	573 874 756,23	1 823 874 756,23	2 369 231 756,61
20/05/2005 - 15/04/2021	442 653 633,07	(3)	3,76448399	166 152 248,31	608 805 881,38	797 041 035,55
28/12/2006 - 15/10/2021	555 628 202,07	(4)	4,01888850	176 945 019,12	732 573 221,19	995 830 949,11
27/04/2007 - 15/04/2021	176 663 398,98	(5)	4,32873520	57 881 557,14	234 544 956,12	319 446 696,28
29/07/2010 - 15/04/2022	955 744 555,41	(6)	3,64927838	125 032 995,09	1 080 777 550,50	1 454 746 084,10
28/10/2010 - 17/04/2023	619 003 211,29	(7)	3,64892851	74 744 898,23	693 748 109,52	968 034 074,05
15/04/2011 - 17/10/2022	630 519 393,87	(8)	4,37000047	77 725 740,99	708 245 134,86	1 031 807 640,16
17/10/2011 - 16/10/2023	700 000 000,00	(9)	4,05453498	64 295 723,79	764 295 723,79	1 128 040 710,06
17/10/2011 - 15/04/2024	197 230 872,37	(9)	4,10859122	18 363 282,73	215 594 155,10	326 308 870,32
16/04/2012 - 15/04/2024	1 200 000 000,00	(10)	3,80132623	79 163 156,09	1 279 163 156,09	1 878 040 084,11
16/04/2012 - 15/04/2025	226 758 894,00	(10)	3,83582372	15 096 697,44	241 855 591,44	369 970 985,12
14/12/2012 - 15/04/2025	425 297 020,86	(11)	2,68431215	11 987 157,54	437 284 178,40	589 768 101,31
25/04/2013 - 15/10/2025	800 000 000,00	(12)	2,37774255	13 032 767,97	813 032 767,97	1 072 698 336,95
25/04/2013 - 15/04/2026	706 014 395,39	(12)	2,44437593	11 822 762,84	717 837 158,23	965 957 434,27
Totaal	**15 135 513 577,31**			**4 827 483 124,58**	**19 962 996 701,89**	**25 200 033 908,59**

(1) Pensioenfonds Belgacom (5 000 000 000,00).
(2) Alesh (2 500 000 000,00).
(3) EBA (422 897 175,76) ; saldo Credibe (19 754 399,06) ; interesten korte termijn (2 058,25).
(4) 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).
(5) Begrotingssaldo 2006 (176 000 000,00) ; interesten korte termijn (663 398,98).
(6) Eindvervaldag SB-ZF 15 april 2010 (955 734 250,39) ; interesten korte termijn (10 305,02).
(7) Eindvervaldag SB-ZF 15 oktober 2010 (618 936 159,87); interesten korte termijn (67 051,42).
(8) Eindvervaldag SB-ZF 15 april 2011 (629 682 696,99); interesten korte termijn (836 696,88).
(9) Eindvervaldag SB-ZF 17 oktober 2011 (897 230 872,37).
(10) Eindvervaldag SB-ZF 16 april 2012 (1 426 757 473,64); interesten korte termijn (1 420,36).
(11) Eindvervaldag SB-ZF 15 oktober 2012 (425 297 020,86).
(12) Eindvervaldag SB-ZF 15 april 2013 (1 506 014 320,05); interesten korte termijn (75,34).

3. Eeuwigdurende leningen en lotenleningen: terugbetalingen

3.1 Lotenleningen

Op 17 mei 2013 had bij de Algemene Administratie van de Thesaurie de allerlaatste trekking plaats van de Lotenlening 1923. Deze lening maakte deel uit van een reeks leningen die vanaf 1921 werden uitgegeven door het verbond der Samenwerkende Vennootschappen voor Oorlogsschade, en die eigenlijk een combinatie waren van een lening en een loterij. De Belgische Staat stond in voor de betaling van de rente en de aflossing van de schuld. De opbrengst van deze leningen werd destijds aangewend voor de heropbouw van steden zoals Ieper en Dinant, die zware schade hadden geleden door de oorlog.

De lotenlening 1923 had een looptijd van 90 jaar en kwam op eindvervaldag op 15 juni 2013. De lening werd jaarlijks afgelost door middel van uitlotingen, overeenkomstig het trekkingsplan en de aflossingstabel. De uitgelote obligaties waren terugbetaalbaar tegen hun nominale waarde van 1.050 BEF, verhoogd met een premie van 100 BEF. Wie geluk had werd uitbetaald tegen het bedrag van het lot dat werd toegekend. Per jaar werden 84 loten toegekend, met een gezamenlijke waarde van 5 miljoen BEF.

3.2 Eeuwigdurende leningen

Op 26 september 2012 had de minister van Financiën aangekondigd bij de Ministerraad een wetsontwerp in te dienen om de volgende eeuwigdurende leningen tegen hun nominale waarde terug te betalen:

- “2,5% Schuld", ISIN code BE0000101049;
- "3,5% Schuld 1937", ISIN code BE0000105081;
- "Geünificeerde schuld 4% eerste reeks", ISIN code BE0000112152;
- "Geünificeerde schuld 4%, tweede reeks", ISIN code BE0000113168;
- "4% Bevrijdingslening", ISIN code BE0000114174.

Eind 2012 bedroeg het uitstaand bedrag van deze eeuwigdurende leningen in totaal 38.893.659,46 euro, of slechts 0,011% van de totale federale staatsschuld.

De wet van 17 juni 2013 houdende fiscale en financiële bepalingen en bepalingen betreffende de duurzame ontwikkeling (art 129-130) heeft dan de wettelijke basis gelegd voor de terugbetaling van deze leningen.

De datum en de modaliteiten voor de terugbetaling werden bepaald in het koninklijk besluit van 17 juli 2013 dat werd gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad van 23 juli 2013.

De terugbetalingsdatum werd vastgelegd op 1 augustus 2013 met vergoeding van de verlopen interesten vanaf de vorige interestvervaldag tot 1 augustus 2013. De terugbetaling gebeurde, zoals aangekondigd, tegen de nominale waarde van de leningen.

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

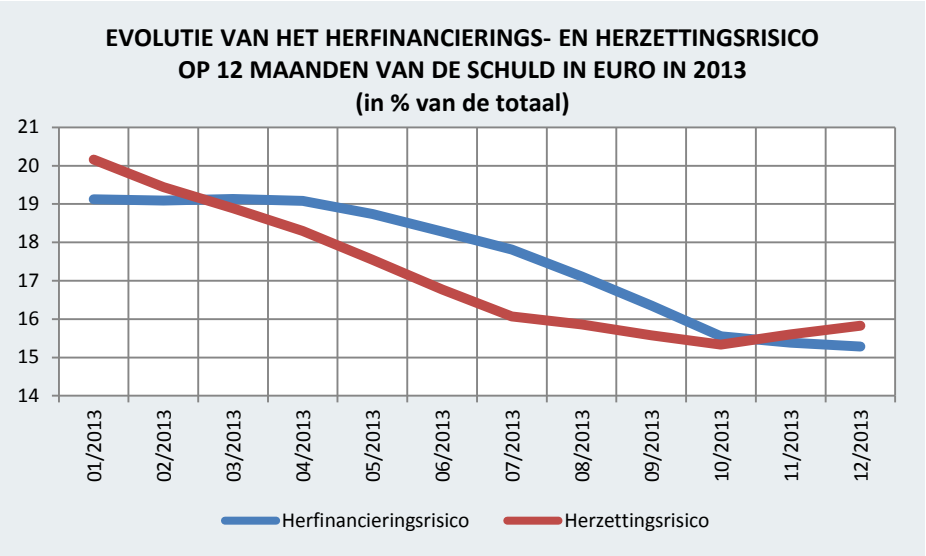
4.1 Het herfinancieringsrisico en het herzettingsrisico

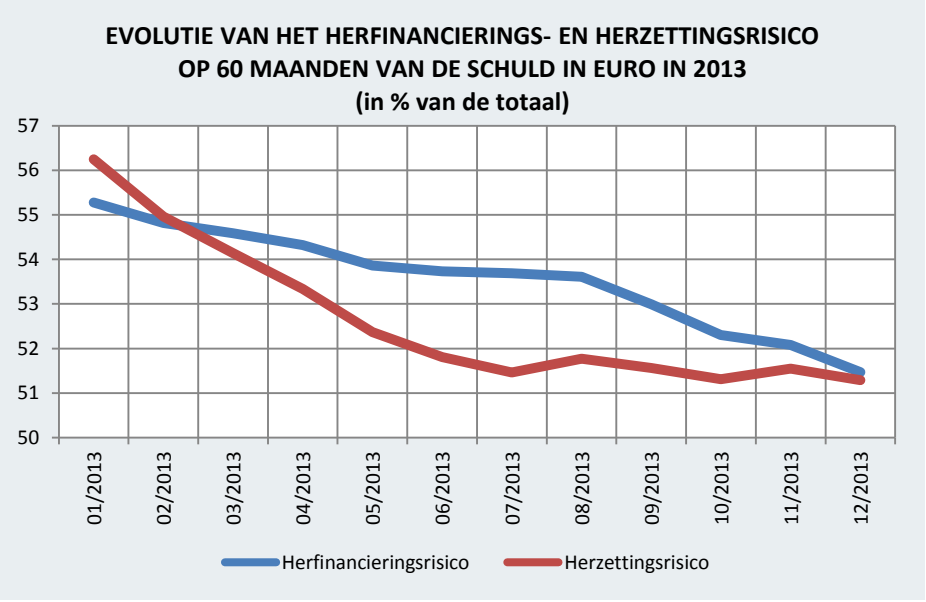
De herfinancieringsrisico's op 12 en 60 maand – gedefinieerd als de ratio van de op vervaldag komende schulden binnen die periodes ten opzichte van de totale schuld - daalden aanzienlijk in de loop van 2013. Zo beliep het herfinancieringsrisico op 12 maand nog slechts 15,28% per einde 2013, tegenover 19,19% bij het begin van het jaar. Het herfinancieringsrisico op 60 maand klokte af op 51,47% daar waar het twaalf maanden voordien nog 55,69% bedroeg.

Daarmee bleven ze ruim beneden de maximale waarden van 20,00% en 60,00% (55,00% vanaf juli 2013) die de Minister van Financiën in de Algemene Richtlijnen van de Schuld vooropgesteld had.

Een alternatieve berekening van het herfinancieringsrisico wordt gevormd door de te herfinancieren bedragen af te zetten tegen het bbp aan marktprijzen. Eind 2013 bedroeg het aldus berekende herfinancieringsrisico op 12 maanden 15,3%: dit is het laagste cijfer sinds vele jaren.

Indien we ook rekening houden met de interestswaps en met het vlottende karakter van sommige schuldinstrumenten, dan evalueren we het zogenaamde herzettingsrisico dat de gevoeligheid van de schuldportefeuille aan interestschommelingen weergeeft. Ook die herzettingsrisico's zijn fel gedaald in 2013: het herzettingsrisico op 12 maand daalde van 20,27% naar 15,83% terwijl het herzettingsrisico op 60 maand van 56,83% naar 51,29% daalde. De maximaal toegelaten waarden in 2013 bedroegen respectievelijk 22,50% en 60,00%.





4.2 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. Zo handhaafde de Schatkist ook in 2013 haar beslissingen uit 2008 en 2011 om de kredietlimieten[7] van haar bancaire tegenpartijen en van de landen van de eurozone te beperken in volume en in tijd. Aangezien het niveau van de ratings van de meeste financiële instellingen en landen van de eurozone in 2013 stilaan begon te stabiliseren en er minder ratings werden verlaagd, diende de Schatkist dit jaar slechts drie kredietlijnen te schrappen omdat de rating van deze tegenpartijen niet meer voldeed aan de minimumvereisten van de Schatkist[8]. Eén nieuwe tegenpartij kreeg tijdens het voorbije jaar voor het eerst een kredietlijn toegewezen.

Vanaf 2000 werd er aan de marktwaarde van afgeleide producten met een grote volatiliteit, die niet ingedekt was door "collateral" (cfr. infra), een "add-on" toegevoegd. Dit zorgde ervoor dat het beschikbare bedrag op een kredietlijn werd verminderd om zo elke brutale marktschok te kunnen opvangen. Die "add-on" geeft wel geen informatie over het actuele kredietrisico en de waarde ervan, nl. 189 miljoen euro op het einde van 2013 tegenover 239 miljoen euro op het einde van 2012, wordt nog slechts vermeld ter informatie. Bovendien hebben de evoluties[9] van de laatste jaren mogelijk gemaakt dat de Schatkist in de toekomst geen kredietlijn meer zal hebben voor tegenpartijen zonder "Credit Support Annex" (collateral-overeenkomst), waarmee dergelijke afgeleide producten werden afgesloten. Los daarvan zijn in 2013 de regels voor de berekening van het kredietrisico en voor het bepalen van de kredietlimieten grotendeels onveranderd gebleven.

In het kader van haar liquiditeitenbeheer sluit de Schatkist verrichtingen af op de interbankenmarkt en plaatst ze geldoverschotten bij financiële tegenpartijen. Net zoals de voorbije jaren bleef de Schatkist bij 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. Met het oog op deze repoverrichtingen werden er in het verleden dan ook EMA-contracten[10] afgesloten met verschillende tegenpartijen. Dit beleid ten voordele van reverse repo's blijkt duidelijk uit de cijfers. In 2013 daalde het gemiddelde bedrag dat dagelijks door de Schatkist werd belegd met 6%. Die afname was vooral te danken aan de daling met 34% van het gemiddelde dagelijkse bedrag van de gewone plaatsingen. Het gemiddelde dagelijkse bedrag van de reverse repo's steeg daarentegen met 17% en het aandeel van de reverse repo's in de totale beleggingen nam verder toe van 56% in 2012 tot 69% in 2013. In de maanden juni tot en met september 2013 liep het aandeel van de reverse repo's in de totale beleggingen zelfs op tot meer dan 80% .

Op 31 december 2013 bedroeg het totale kredietrisico in afgeleide producten 547 miljoen euro, een daling met 71% ten opzichte van het einde van het vorige jaar (1,90 miljard euro). Dankzij de "Credit Support Annex" (CSA)-overeenkomsten die de Schatkist met al haar primary dealers en met enkele andere tegenpartijen heeft afgesloten[11], heeft zij zich gedeeltelijk ingedekt tegen dit kredietrisico. Op het einde van 2013 had zij immers voor 307 miljoen euro aan zekerheden ("collateral") ontvangen, waardoor het netto kredietrisico in afgeleide producten 241 miljoen euro bedroeg, een daling met 49% ten opzichte van eind 2012 (467 miljoen euro).

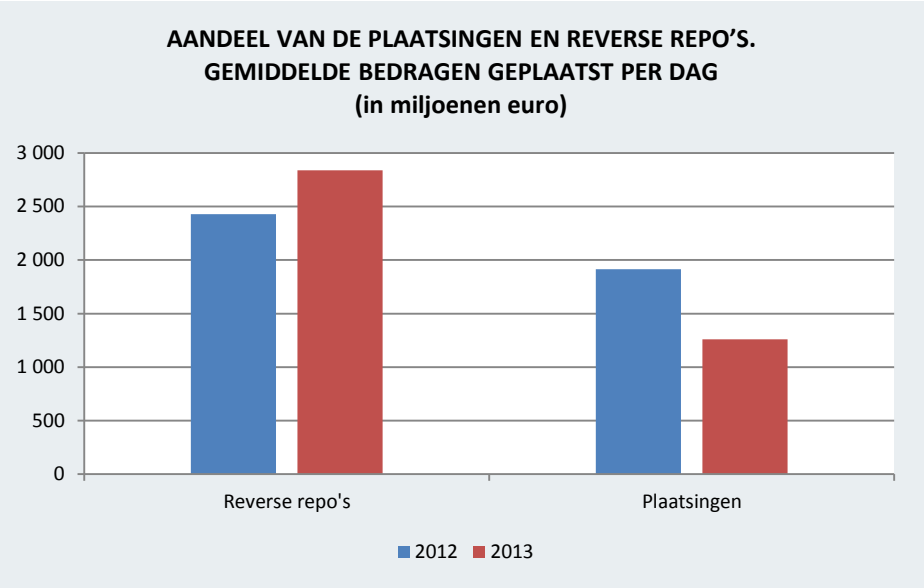
[7] De kredietlimieten van de bancaire tegenpartijen van de Schatkist worden berekend op basis van het gereglementeerd kapitaal en de rating.

[8] De Schatkist aanvaardt voor nieuwe transacties uitsluitend tegenpartijen met een rating van minimum A.

[9] Onder meer het toenemend gebruik van "Credit Support Annex" (CSA)-overeenkomsten en het schrappen van kredietlijnen van tegenpartijen waarvan de rating niet meer beantwoordt aan de minimumvereisten.

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

[11] In 2013 werd een "Credit Support Annex" (CSA)-overeenkomst afgesloten met één bijkomende tegenpartij



De vermindering van het totale kredietrisico in afgeleide producten was het gevolg van de afname van het kredietrisico (vóór collateral) van de renteswaps (-874 miljoen euro) en van de deviezenswaps (-481 miljoen euro). Het kredietrisico op de FX-swaps[12] bleef stabiel. Deze daling kon voor 90% toegeschreven worden aan dertien eindvervaldagen en twaalf annulaties of gedeeltelijke annulaties van swaps. Deze annulaties hadden tot doel het kredietrisico ten opzichte van bepaalde tegenpartijen te verminderen. De rest van de daling was hoofdzakelijk het resultaat van een lichte stijging van de rentecurves en van de waardevermeerdering van de euro tegenover de voornaamste vreemde munten.

Eind 2013 had slechts één tegenpartij met een positie in afgeleide producten die een kredietrisico vormde voor de Schatkist, een rating onder de minimumdrempel van A die geldt voor het afsluiten van nieuwe transacties. Het aandeel van dergelijke tegenpartijen in het netto kredietrisico in afgeleide producten verminderde met 23% in vergelijking met eind 2012. Op het einde van het jaar lag 97% van het netto kredietrisico in afgeleide producten bij tegenpartijen met een A rating.

[12] Vermeld onder de rubriek "andere" in de tabel hierna.

Als de rating van een swaptegenpartij onder de minimumdrempel van A zakt, heeft de Schatkist op basis van een clausule in het ISDA-contract[13] het recht om de bestaande derivaten met die tegenpartij te annuleren. Deze clausule in het ISDA-contract is de zogenaamde "Additional Termination Event" (ATE) en is een recht dat enkel de Schatkist geniet maar niet haar tegenpartijen. De uitoefening van de ATE is evenwel geen verplichting.

Toen in 2013 de rating van een swaptegenpartij onder A zakte, vormde de bestaande swap met die tegenpartij geen kredietrisico voor de Schatkist[14] en bijgevolg werd beslist om de ATE-clausule niet toe te passen en dus de bestaande swap met die tegenpartij niet te annuleren. Zolang de rating van deze tegenpartij lager blijft dan A zal de Schatkist met haar geen nieuwe transacties meer afsluiten.

Terwijl eind 2012 bijna 57% van het totale kredietrisico in afgeleide producten bestond uit transacties met een resterende looptijd van minstens tien jaar, slonk dit percentage eind 2013 tot 23%. Dit kwam door de annulatie van renteswaps met een lange looptijd.

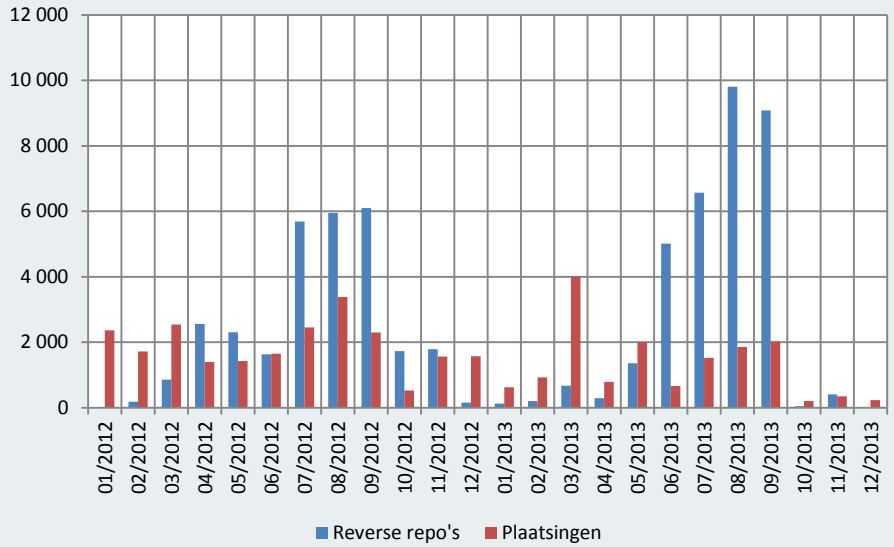
In het jaarverslag van 2008 werd vermeld dat de Schatkist als gevolg van het faillissement van Lehman Brothers Holdings Inc. een (dubieuze) vordering van 9,2 miljoen euro[15] heeft op Lehman Brothers International (Europe). Nadat de Schatkist in 2012 al een eerste schijf van 2,3 miljoen euro van deze vordering kon recupereren, ontving ze in 2013 nog twee bijkomende schijven van respectievelijk 3,7 en 2,1 miljoen euro. Op het einde van 2013 bedroeg het totale gerecupereerde bedrag bijgevolg al 8,1 miljoen euro. Het resterende saldo zal in 2014 worden ontvangen.

[13] International Swaps and Derivatives Association. Het ISDA Master Agreement is een kaderovereenkomst voor het afsluiten van transacties in afgeleide producten.

[14] Omdat zij een negatieve exposure had.

[15] Deze vordering vloeit voort uit de vervroegde beëindiging van een renteswap, die de Schatkist destijds had afgesloten met Lehman Brothers International (Europe), een dochtermaatschappij van Lehman Brothers Holdings Inc.

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



KREDIETRISICO VAN DE AFGELEIDE PRODUCTEN PER RATING OP 31.12.2013							
Rating(*)	Aantal transacties	%	Totaal risicio vóór collateral	%	Collateral	Totaal risico	%
AAA	0	0,0 %	-	0,0 %	-	-	0,0 %
AA	0	0,0 %	-	0,0 %	-	-	0,0 %
A	24	96,0 %	540 933 843,36 EUR	98,8 %	306 760 000,00 EUR	234 173 843,36 EUR	97,4 %
<A	1	4,0 %	6 330 770,94 EUR	1,2 %	-	6 330 770,94 EUR	2,6 %
Totaal	25	100,0 %	547 264 614,30 EUR	100,0 %	306 760 000,00 EUR	240 504 614,30 EUR	100,0 %

(*) Rating van de tegenpartij of de moedermaatschappij

KREDIETRISICO VAN DE AFGELEIDE PRODUCTEN PER PRODUCT EN PER RATING OP 31.12.2013						
Rating(*)	Renteswaps	%	Deviezenswaps	%	Andere derivaten	%
AAA	-	0,0 %	-	0,0 %	-	0,0 %
AA	-	0,0 %	-	0,0 %	-	0,0 %
A	337 500 013,93 EUR	98,2 %	202 608 193,42 EUR	100,0 %	825 636,01 EUR	100,0 %
<A	6 330 770,94 EUR	1,8 %	-	0,0 %		0,0 %
Totaal	343 830 784,87 EUR	100,0 %	202 608 193,42 EUR	100,0 %	825 636,01 EUR	100,0 %

(*)Rating van de tegenpartij of de moedermaatschappij

OPSPLITSING VAN HET KREDIETRISICO VAN DE AFGELEIDE PRODUCTEN PER RESTERENDE LOOPTIJD OP 31.12.2013				
	Totaal	Renteswaps	Deviezenswaps	Andere
< 1 jaar	6,0 %	0,1 %	16,1 %	100,0 %
1 tot 5 jaar	52,4 %	80,3 %	5,1 %	0,0 %
6 tot 10 jaar	19,1 %	-9,9 %	68,5 %	0,0 %
>= 10 jaar	22,5 %	29,7 %	10,3 %	0,0 %
Totaal	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

III. STRATEGISCHE AANDACHTSPUNTEN

1. Een verdere verbetering van de toestand in de eurozone

De crisis van de overheidsschulden in de eurozone werd gekarakteriseerd door de sterke divergentie van de rentes die de verschillende landen op hun overheidsobligaties dienden te betalen. De mate waarin deze rentes divergeren is dan ook een graadmeter voor de intensiteit van die crisis.

In 2013 vond een convergentie van de verschillende rentes plaats. Enkele landen uit de zogenaamde periferie zagen hun rentes zelfs dalen tot niveaus die vergelijkbaar waren met de renteniveaus van voor de crisis. Zo noteerde de Ierse 10-jarige rente in de laatste maanden van 2013 op minder dan 4,0%. De Italiaanse en de Spaanse rente lagen eind 2013 maar net boven dat niveau. De Griekse rente noteerde wel nog heel wat hoger, maar ook daar kon een gevoelige daling vastgesteld worden. Enkel de Portugese rente vertoonde geen duidelijke trend in 2013.

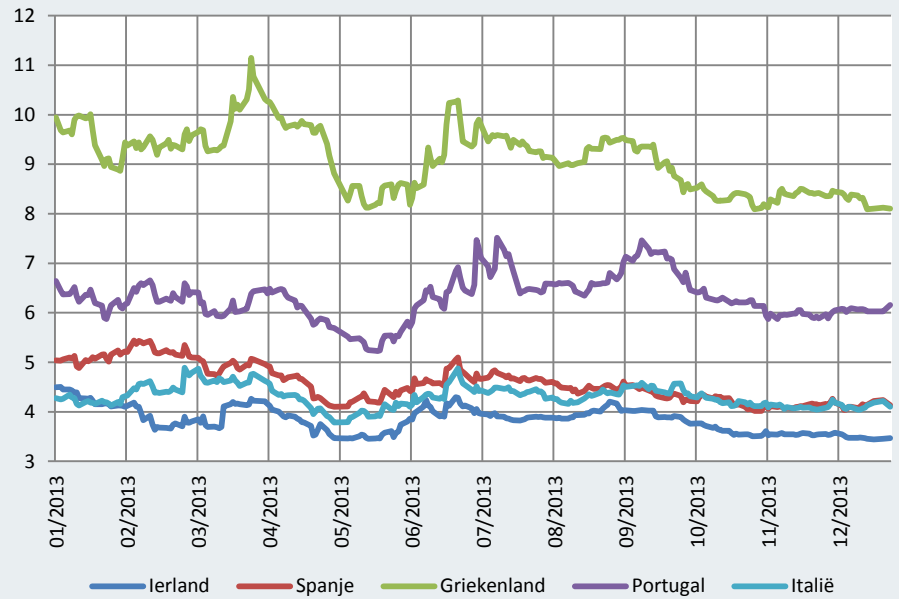
De dalende rentes brachten de terugkeer naar een marktfinanciering voor de landen onder een steunprogramma in het vooruitzicht. Ierland kon zo op 8 december 2013 het steunprogramma van het EFSF achter zich laten; Portugal zou hetzelfde doen in mei 2014. Beide landen deden in de loop van 2013 al gedeeltelijk beroep op lange-termijnfinanciering in de financiële markten, en zij zouden daar volledig van afhankelijk worden na hun uitstap.

De verbetering van de toestand op de markten van de overheidsobligaties wordt hoofdzakelijk toegeschreven aan de communicatie van de Europese Centrale Bank midden 2012, en aan het vooropstellen van 'Outright Monetary Transactions' door diezelfde ECB in augustus van dat jaar. Dit had indertijd onmiddellijk positieve gevolgen op de rentemarkt, en de evolutie in 2013 was in die zin een voortzetting van de convergentie die in 2012 plaatsvond.

Bovendien werden er in 2013 nieuwe stappen gezet naar een meer doorgedreven samenwerking in de Europese Unie op budgettair en economisch vlak, waarbij in de nodige controles voorzien werd. Zo traden op 27 mei 2013 twee nieuwe regelgevingen – bekend onder de naam 'Two Pack' – in werking, die exclusief van toepassing zijn op de landen van de eurozone. De eerste regelgeving verplicht die landen tot het voorleggen van hun ontwerpbegroting aan de Europese Commissie tegen 15 oktober. Een tweede regelgeving laat de Commissie toe om een doorgedreven opvolging en controle uit te voeren in landen die ofwel belangrijke financiële problemen kennen, ofwel daarmee bedreigd worden.

Eerder dat jaar, op 1 januari 2013, was trouwens het "Fiscal Compact" in werking getreden. Dit verdrag vormt een uitbreiding van het Stabiliteits- en Groeipact.

EVOLUTIE VAN DE 10-JARIGE GIIPS- RENTES IN 2013



Er werden eveneens belangrijke stappen gezet in het proces dat tot een Bankenunie ('Banking Union') zal leiden. In oktober 2013 werd het 'Single Supervisory Mechanism' (SSM) formeel geïmplementeerd waardoor de Europese Centrale Bank voortaan een belangrijke rol zal spelen in het toezicht op de bankensector. Inzake het 'Single Resolution Mechanism' dat de wijze beschrijft waarop banken in

moeilijkheden zullen vereffend worden, werd heel wat vooruitgang geboekt, maar het zou pas in 2014 volledig afgewerkt worden.

2. Staatswaarborg van de Staat in 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 in werking.

De Thesaurie werd belast met de administratieve opvolging van deze dossiers. Die 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 van de uitstaande gewaarborgde bedragen in euro per 31 december 2012 en 2013.

UITSTAANDE GEWAARBORGDE BEDRAGEN PER INSTELLING		
	Uitstaand per 31.12.2013	Uitstaand per 31.12.2012
Dexia-waarborg 2008	5 883 439 404,00 EUR	11 895 287 082,04 EUR
Dexia-waarborg 2011/2013	33 901 577 180,00 EUR	32 674 575 033,14 EUR
RPI (Fortis OUT)	0,00 EUR	4 224 008 313,63 EUR
Fortis RPN (CASHES)	870 910 000,00 EUR	870 910 000,00 EUR
KBC	4 699 845 000,00 EUR	9 392 355 000,00 EUR
	45 355 771 584,00 EUR	59 057 135 428,81 EUR

In het jaar 2013 ontving de Belgische Staat in totaal 580,770 miljoen euro (Rijksmiddelenbegroting — art. 16.11.04) als vergoeding voor bovengenoemde verstrekte waarborgen (tegenover 882,335 miljoen euro in 2012).

2.1 Dexia-waarborg 2008

Deze waarborg is uitdovend. De totale verplichting van de Belgische Staat mocht eind 2009 niet meer bedragen dan 60,5 miljard euro.

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 uitstaande bedrag dat in de tabel vermeld wordt, 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 transacties van minder dan een jaar bedraagt de premie 0,50% , terwijl deze voor transacties van meer dan 1 jaar 0,865% bedraagt. In 2013 ontving de Belgische Staat 61,84 miljoen euro aan premies voor de “Dexia-waarborg 2008” tegenover 106,81 miljoen euro in 2012).

2.2 Dexia-waarborg 2011/2013

De gewaarborgde entiteiten zijn Dexia NV en Dexia Crédit Local (DCL). De tijdelijke waarborg van maximum 45 miljard euro die werd verleend door de Belgische, de Franse en de Luxemburgse Staat in december 2011 voor een looptijd van 6 maanden tot 31 mei 2012, werd in 2012 verhoogd met 10 miljard euro tot maximum 55 miljard euro en werd verlengd tot januari 2013. De definitieve waarborg, die in januari 2013 werd verleend, bedraagt maximum 85 miljard euro. Dexia Crédit Local mag uitgeven tot uiterlijk 31 december 2021 en de looptijd van de uitgiftes mag niet meer dan 10 jaar bedragen.

Het aandeel van België, Frankrijk en Luxemburg bedraagt in deze definitieve waarborg respectievelijk 51,41%, 45,59% en 3% (voor financieringen uitgegeven na de datum van inwerkingtreding van de definitieve waarborg). In absolute cijfers betekent dit dat de Belgische overheid garant staat voor maximaal 43.698.500.000

euro. Op 31 december 2013 bedroeg het uitstaande gewaarborgde bedrag 33,9 miljard euro.

Er werd een oprichtingscommissie - ”commission de mise en place” - voorzien, na aftrek van de reeds betaalde oprichtingscommissies voor de tijdelijke waarborgen.

De maandelijkse waarborgpremie bij die tijdelijke waarborgen werd berekend tegen een tarief dat varieerde naar gelang van de looptijd. De maandelijkse premie voor de waarborg 2011/2013 wordt nu berekend tegen slechts 5 basispunten op het uitstaande gewaarborgde bedrag. De vooruitzichten inzake premieontvangsten dalen dus gevoelig.

In 2013 ontving de Belgische Staat 149,481 miljoen euro aan oprichtingscommissie en aan premies voor de Dexia-waarborg 2011/2013.

2.3 RPI (Fortis OUT)

Royal Park Investments (RPI) gaf door de Staat gewaarborgde commercial paper uit. De waarborg bedroeg maximum 5,8 miljard USD en 236 miljoen GBP.

Op 26 april 2013 hebben de aandeelhouders (de Belgische Staat, Ageas en BNP Paribas) van het Special Purpose Vehicle RPI beslist de portefeuille van RPI als één geheel te verkopen aan Lone Star Fund (in partnerschap met Crédit Suisse).

De waarborg op het commercial paperprogramma is wel blijven lopen tot de laatste commercial paper op 13 augustus 2013 op vervaldag kwam. In 2013 heeft RPI, geconverteerd naar euro, 27,1 miljoen euro aan de Staat gestort als waarborgvergoeding.

RPI is na de verkoop van de portefeuille niet ontbonden teneinde de rechtszaken voort te zetten die in de Verenigde Staten tegen investeringsbanken werden aangespannen.

2.4 Fortis RPN (CASHES)

Omvat de vorderingen gehouden door Fortis Bank NV ten laste van Fortis NV op grond van de "Relative Performance Note" die werd 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.

De CASHES zijn voor 62,94% ingekocht door BNP Paribas. Dit betekent dat de staatswaarborg op de interesten van RPN ook met 62,94% verminderd is.

De vergoeding voor de waarborg bedraagt 0,70% van het gewaarborgd bedrag (870.910.000 EUR).

In 2013 heeft AGEAS 1.555.547 euro aan de Staat gestort als waarborgvergoeding.

2.5 KBC

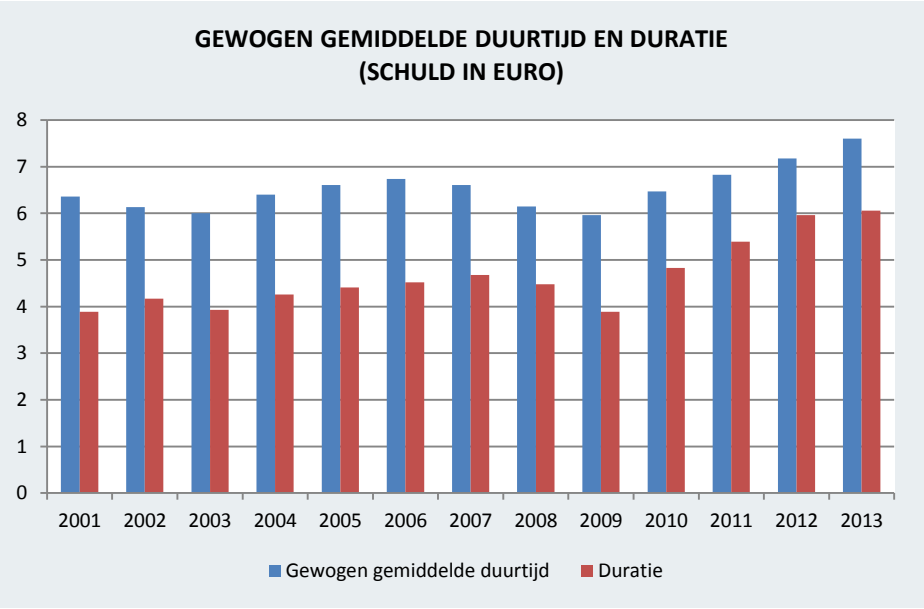
Met de Portfolio Protection Agreement (PPA) d.d. van 28 december 2009, ondertekend door de Belgische Staat en de KBC-groep, werd aan bepaalde Collateralized Debt Obligations (CDO’s) de staatswaarborg verleend.

Op 19 december 2012 hebben de Staat en KBC een PPA Release Agreement ondertekend. KBC en de overheid zijn overeengekomen om de Collateralized Debt Obligations (CDO’s) versneld af te bouwen. Dat is een positieve zaak voor de Staat: de Staat kan na de vervroegde beëindiging immers niet meer aangesproken worden voor interventies m.b.t. die CDO’s. KBC heeft de wens uitgedrukt dat eventuele nieuwe toekomstige stopzettingen van CDO’s gepaard zouden gaan met een gedeeltelijke kwijtschelding van de nog te betalen premies voor de CDO’s in kwestie. Uiteraard staan er ook limieten op wat KBC kan verkrijgen als kwijtschelding van premies. De voorwaarden zijn opgenomen in de PPA Release Agreement van 19 december 2012. De premievermindering zal op 30 juni 2014 worden berekend en in omgekeerde chronologische volgorde worden afgetrokken van de premievervaldagen.

Op 31 december 2013 waarborgde de Staat van de oorspronkelijke portefeuille van vijftien CDO's nog maar drie CDO's, die een risico van maximum 4.699.845.000 euro vertegenwoordigen.

In 2013 heeft KBC 340.739.840 euro aan de Staat gestort als waarborgvergoeding.

3. Een nieuwe toename van de gemiddelde duurtijd en van de duratie van de schuld



Eerder in dit verslag kwam de daling van de herfinancieringsrisico's van de schuld aan bod (deel II, 4.1). De daling van die parameters houdt in dat er relatief gesproken minder schuld op vervaldag komt in de eerste jaren, vergeleken met vroeger. Het was dan ook te verwachten dat de gemiddelde duurtijd van de schuldportefeuille toegenomen is in 2013.

Die gemiddelde duurtijd, die de gewogen gemiddelde tijd tot de vervaldag meet inclusief de tijdstippen van de couponbetalingen, nam inderdaad toe van 7,18 tot 7,60 jaar. Dit laatste cijfer is niet alleen hoger dan eender welke meting van de voorbije tien jaar, het is ook één van de hoogste gemiddelde duurtijden van schuldportefeuilles in de eurozone. De evolutie sinds 2009, toen de gemiddelde duurtijd minder dan 6 jaar beliep, is tevens zeer uitgesproken en vindt niet echt zijn gelijke in de andere landen van de eurozone. De oorzaak van die sterke stijging is dan ook dubbel: niet alleen werd het volume van uitstaande korte-termijnschuld teruggebracht tot het niveau van voor de crisis of zelfs lager, de duurtijd van de uitgegeven schulden op middellange en lange termijn overschrijdt sinds 2009 de termijn van 11 jaar (in 2013 beliep die duurtijd van de uitgegeven schuld bijvoorbeeld 11,81 jaar).

Tegelijk bleef de rentekost van de nieuw uitgegeven schulden op middellange en lange termijn zeer beperkt. In 2013 was de gemiddelde rentekost voor de nieuwe uitgiftes 2,23%. De combinatie van lage rentes en lange duurtijden houdt een aanzienlijke besparing op toekomstige rentekosten in.

De minister van Financiën heeft in de Algemene Richtlijnen van de Schuld voor 2014 een minimaal niveau van 7,5 jaar vooropgesteld voor de gemiddelde duurtijd.

Het Agentschap van de Schuld verwacht op basis van de eerste resultaten van 2014 dat er opnieuw een stijging van de duurtijd zit aan te komen, zodat dit minimum zeker gerespecteerd zal worden.

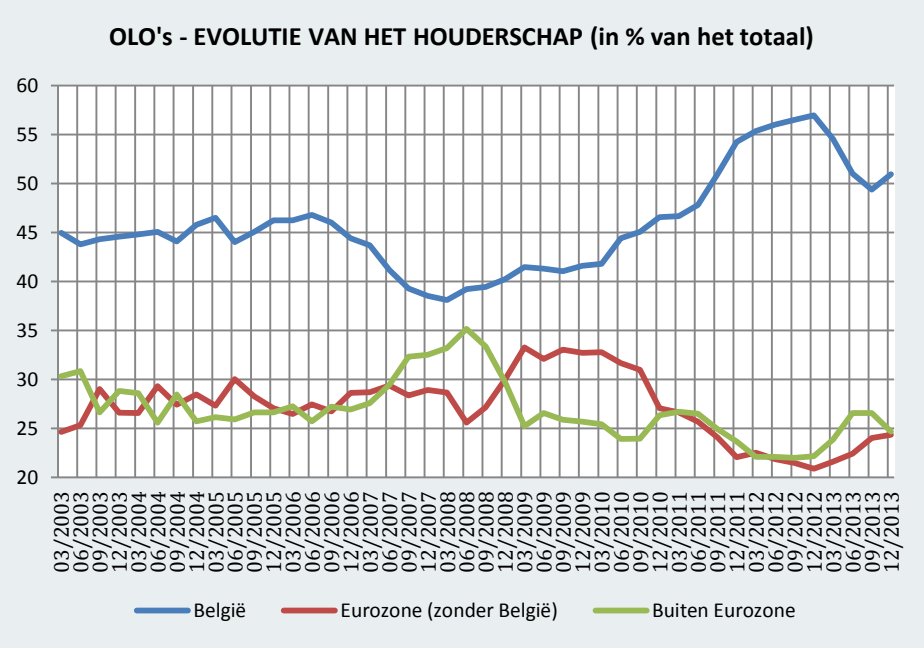
Een andere graadmeter voor de duurtijd van de schuld is de duratie, waarmee de gemiddelde looptijd van de verdisconteerde terugbetalingen en coupons gemeten wordt. De hoogte van de duratie wordt dus niet alleen beïnvloed door de structuur van de portefeuille, maar ook door het niveau van de discontovoet. Dat maakt dat de duratie minder geschikt is als indicator voor de schuldstructuur dan de gemiddelde looptijd. Toch zien we dat de duratie in het algemeen de evolutie van de gemiddelde duurtijd volgt. De duratie steeg in de loop van 2013 van 5,96 tot 6,06.

4. De distributie van de Belgische federale schuld

4.1. Lineaire Obligaties (OLO's)

4.1.1 Het houderschap van OLO's

Het houderschap van OLO's door buitenlandse investeerders nam toe in 2013. Eind december 2013 was 49% in handen van buitenlandse investeerders. Daarmee wordt de trend omgebogen die midden 2008 was begonnen.



4.1.2 De primaire OLO-markt[1]

Voor het tweede jaar op rij is de vraag van buitenlandse investeerders gestegen. Zij vertegenwoordigde 88,2% van het totaal geplaatste bedrag in 2013. In 2012 was dit nog 83,83%.

De vraag vanuit de andere Europese landen die niet tot de eurozone behoren, is licht gestegen tot 40,16% van het geplaatste bedrag. Vooral voor de nieuwe benchmark op 30 jaar (OLO 71) was er een grote vraag vanuit deze landen (58.8% van het geplaatste bedrag).

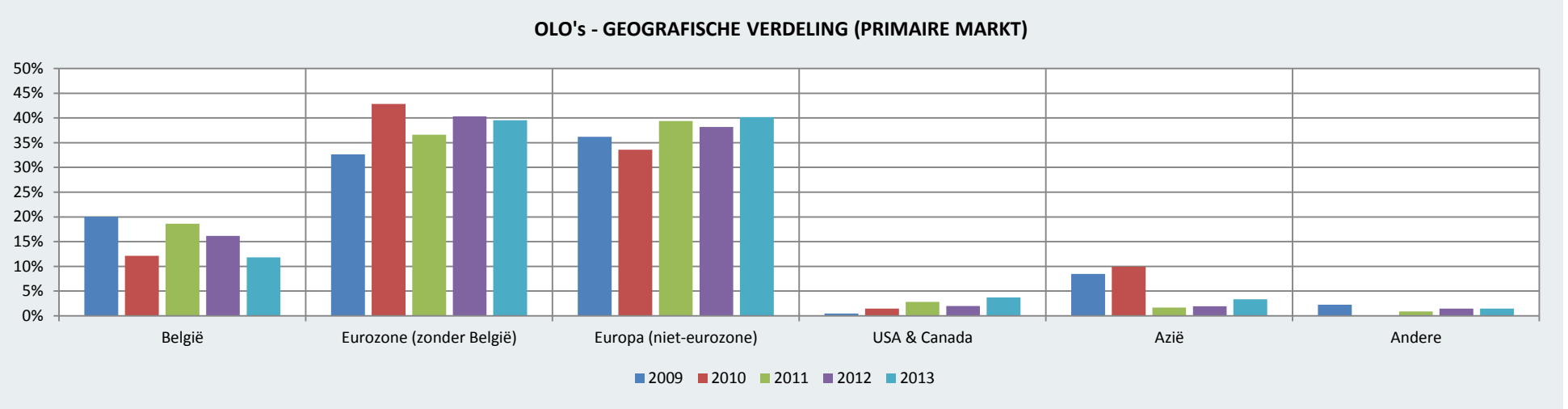
De vraag vanuit Azië nam eveneens lichtjes toe (3,36%). Daarmee bleef men evenwel ver onder het niveau van 2010 waar 9,92% opgetekend werd. Ook vanuit Amerika/Canada was er meer interesse, alhoewel het resultaat relatief gezien toch beperkt bleef.

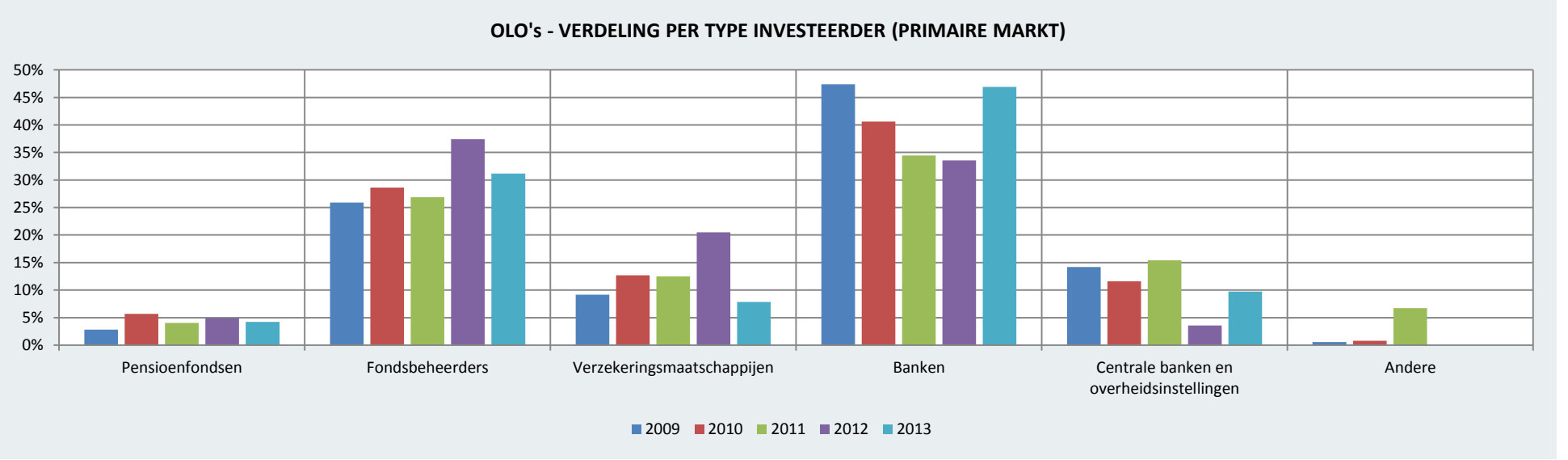
De vraag van Belgische investeerders is opnieuw gedaald en bedroeg 11,80% van het totaal geplaatste bedrag. De vraag van investeerders uit de eurozone (zonder België) ten slotte bleef relatief stabiel op 39,57%.

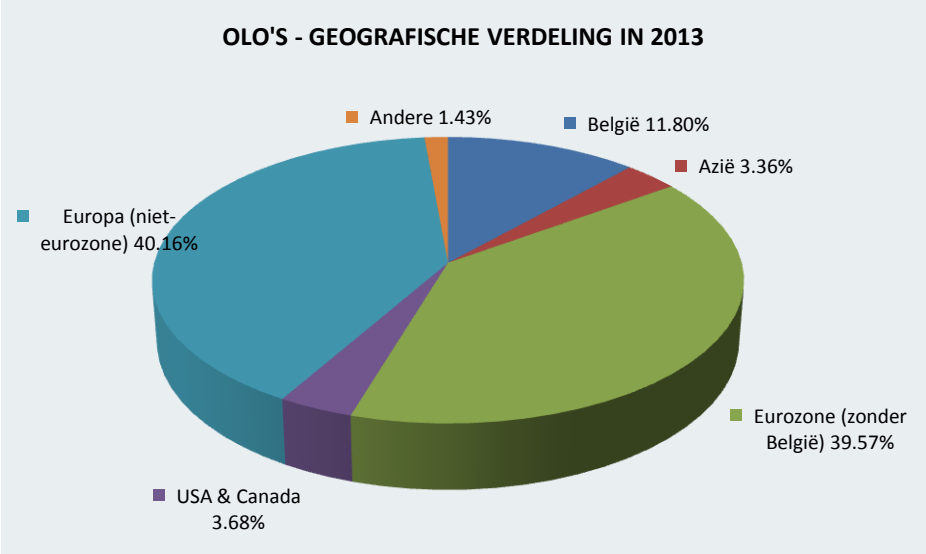
Wat het type investeerders betreft, stelt men vast dat de vraag vanuit de banken enerzijds, en de centrale banken en overheidsinstellingen anderzijds fors gestegen is tot respectievelijk 46,91% en 9,72% van het geplaatste bedrag.

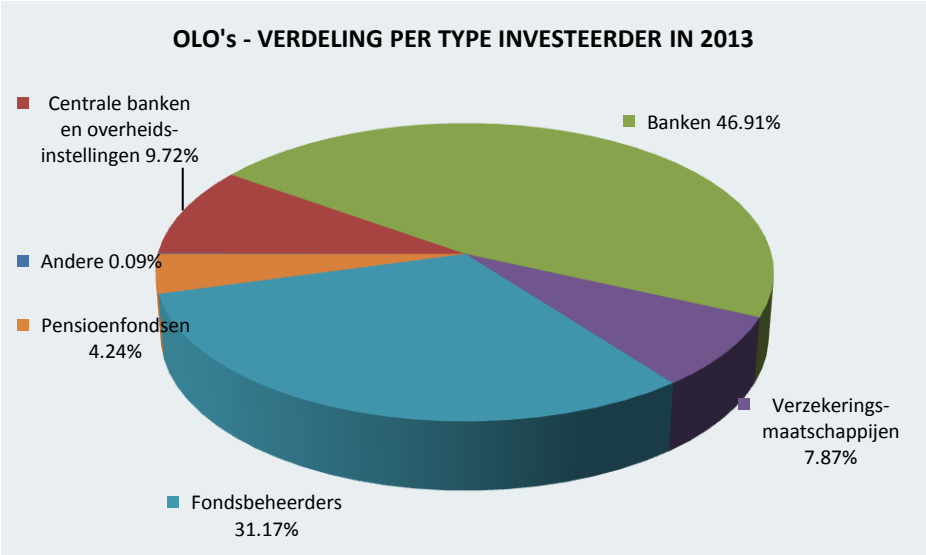
Opmerkelijk was de mindere vraag vanuit de verzekeringsmaatschappijen. Deze daalde van 20,50% in 2012 tot 7,87% in 2013. De vraag van fondsbeheerders (31,17%) is eveneens gedaald, terwijl deze van pensioenfondsen relatief stabiel bleef (4,24%).

[1] De conclusies zijn enkel gebaseerd op de cijfers die de joint - en co-lead managers aan de Schatkist bezorgen in het kader van de uitgiften d.m.v. syndicaties. Bij een uitgifte d.m.v. een aanbesteding beschikt de Schatkist immers niet over dergelijke gegevens.


OLO's - GEOGRAFISCHE VERDELING (PRIMAIRE MARKT)
50%
45%
40%
35%
30%
25%
20%
15%
10%
5%
0%
België
Eurozone (zonder België)
Europa (niet-eurozone)
USA & Canada
Azië
Andere
2009
2010
2011
2012
2013


OLO's - VERDELING PER TYPE INVESTEERDER (PRIMAIRE MARKT)
50%
45%
40%
35%
30%
25%
20%
15%
10%
5%
0%
Pensioenfondsen
Fondsbeheerders
Verzekeringsmaatschappijen
Banken
Centrale banken en overheidsinstellingen
Andere
2009
2010
2011
2012
2013

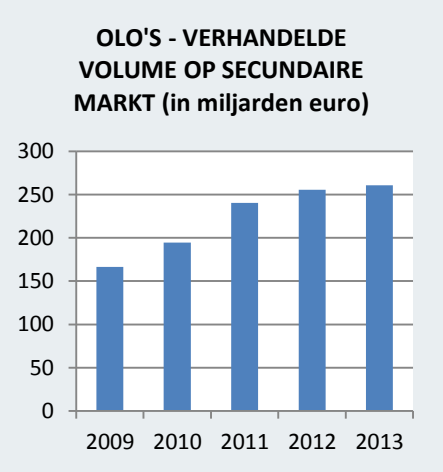


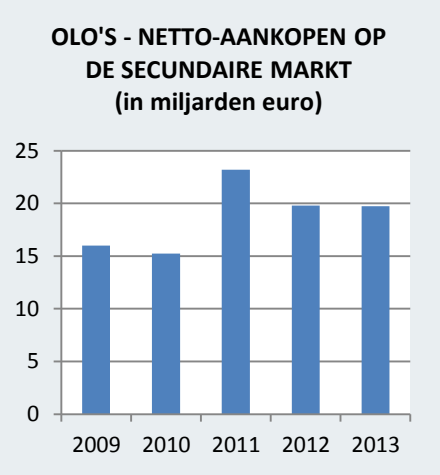


4.1.3 De secundaire OLO-markt

Vooreerst dient vermeld dat de volgende conclusies enkel gebaseerd zijn 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 laten echter wel toe om bepaalde trends af te leiden. Ook dient opgemerkt te worden dat het enkel de aan- en verkopen van eindinvesteerders betreft, en dus niet deze op de interdealer-markt.

Net zoals de voorbije 5 jaar steeg (+2%) het verhandelde volume op de secundaire OLO-markt in 2013. De netto-aankopen van OLO's door de investeerders stabiliseerden zich na de daling in 2012.

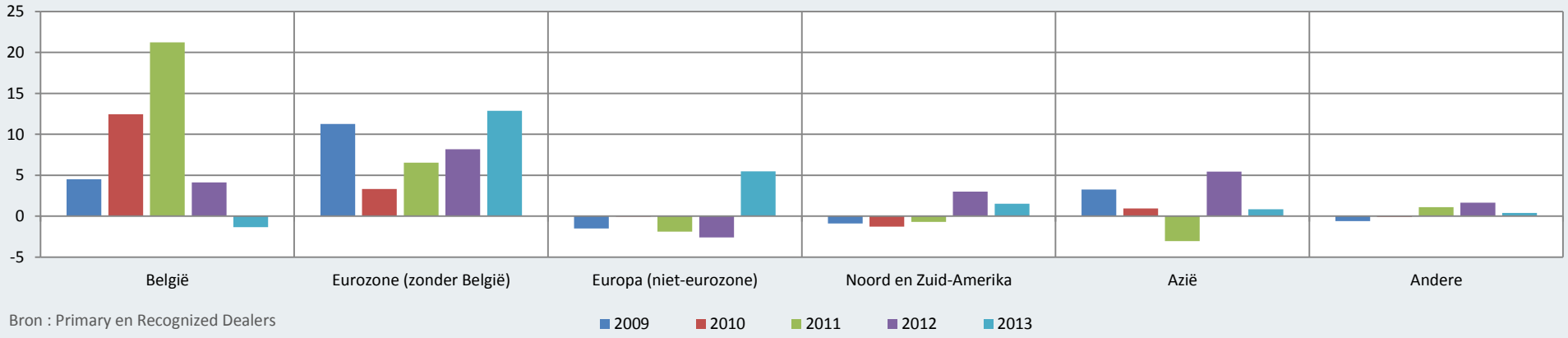




Toch waren er vrij veel verschillen, zowel qua geografische spreiding als qua type investeerder.

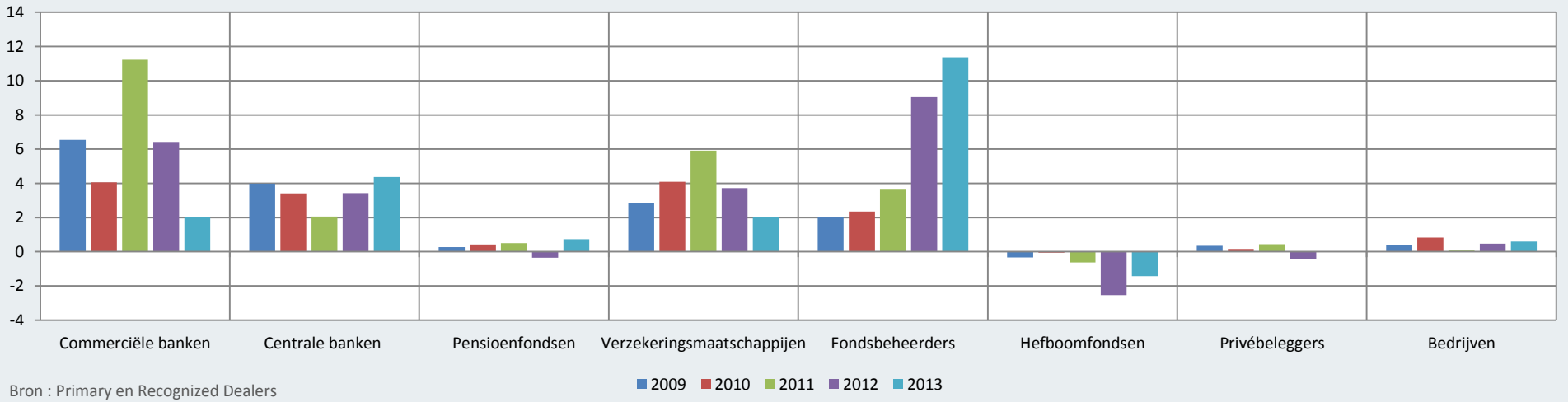
Zo stegen voor het derde jaar op rij de netto-aankopen door investeerders uit de andere landen van de eurozone met 57%. De interesse van Europese investeerders buiten de eurozone nam eveneens toe. Daar waar ze in 2012 nog netto-verkoper waren, werden ze in 2013 netto-aankoper en dit voor een aanzienlijk bedrag.

OLO's - NETTO-AANKOPEN - GEOGRAFISCHE VERDELING (in miljarden euro)



Bron : Primary en Recognized Dealers

OLO's - NETTO-AANKOPEN - VERDELING PER TYPE INVESTEERDER (in miljarden euro)



Bron : Primary en Recognized Dealers

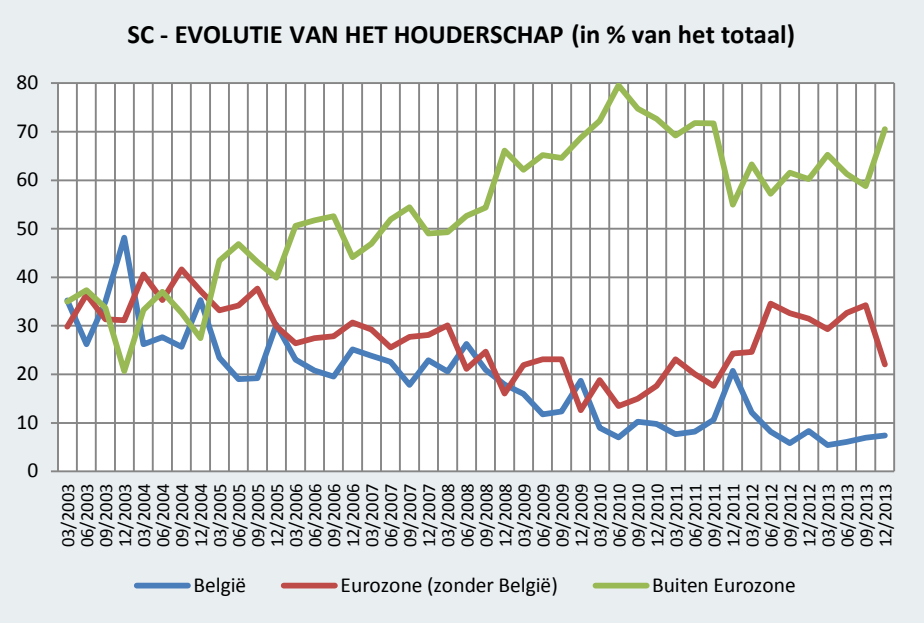
De netto-aankopen door Belgische, Amerikaanse en Aziatische investeerders verminderden. De Belgische investeerders werden zelfs netto-verkopers van OLO's.

Zoals in 2012 daalden de netto-aankopen door commerciële banken (-68%) en verzekeringsmaatschappijen (-45%) sterk. Centrale banken (+27%) en fondsbeheerders (+26%) kochten daarentegen significant meer OLO's dan in 2012. Enkel de hefboomfondsen waren netto-verkopers.

4.2. Schatkistcertificaten

4.2.1 Het houderschap van schatkistcertificaten

De tendens naar meer internationalisering heeft zich in 2013 voortgezet. Eind december werd 92,6% van de schatkistcertificaten aangehouden door buitenlandse investeerders. Een historisch hoogtepunt werd eind maart bereikt toen 94,6% buiten België werd aangehouden.

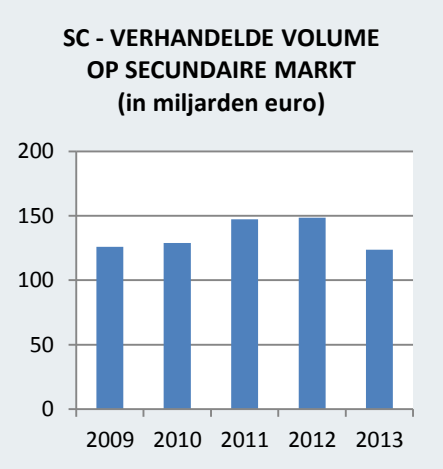


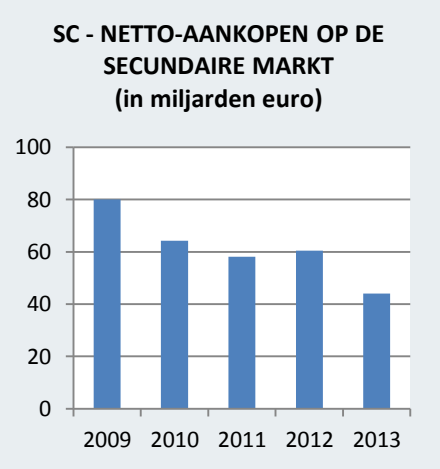
4.2.2 De primaire markt van de schatkistcertificaten

De uitgifte van schatkistcertificaten gebeurt enkel via een 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 bij welk type investeerder en in welke geografische zone ze geplaatst worden.

4.2.3 De secundaire markt van de schatkistcertificaten

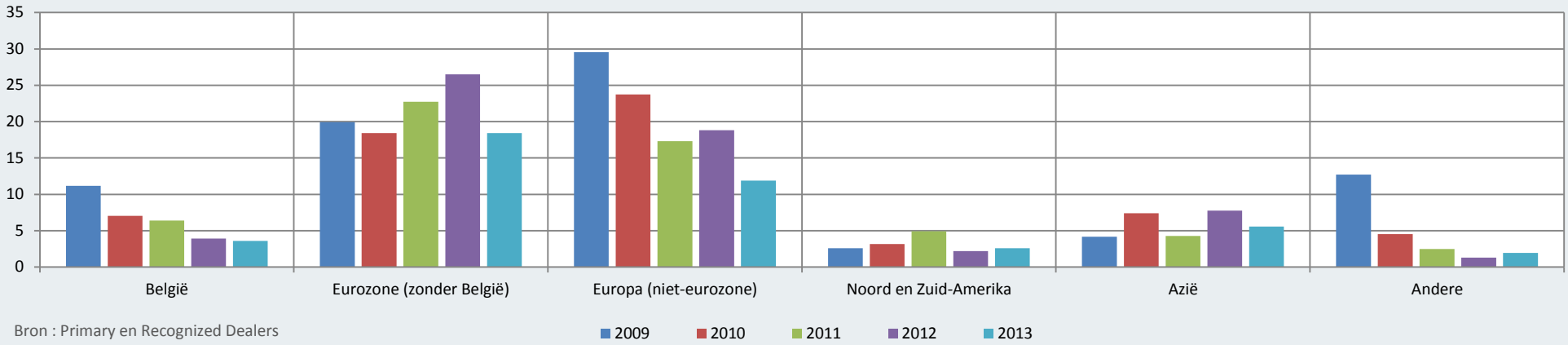
Zoals voor de secundaire OLO-markt zijn de volgende conclusies enkel gebaseerd op de cijfers die verkregen werden van de primary en recognized dealers. Zij zijn de voornaamste verhandelaars van onze schuld maar niet de enige. De cijfers laten echter wel toe om bepaalde trends af te leiden. Ook dient opgemerkt te worden dat het enkel de aan- en verkopen van eindinvesteerders betreft, en dus niet deze op de interdealer-markt.





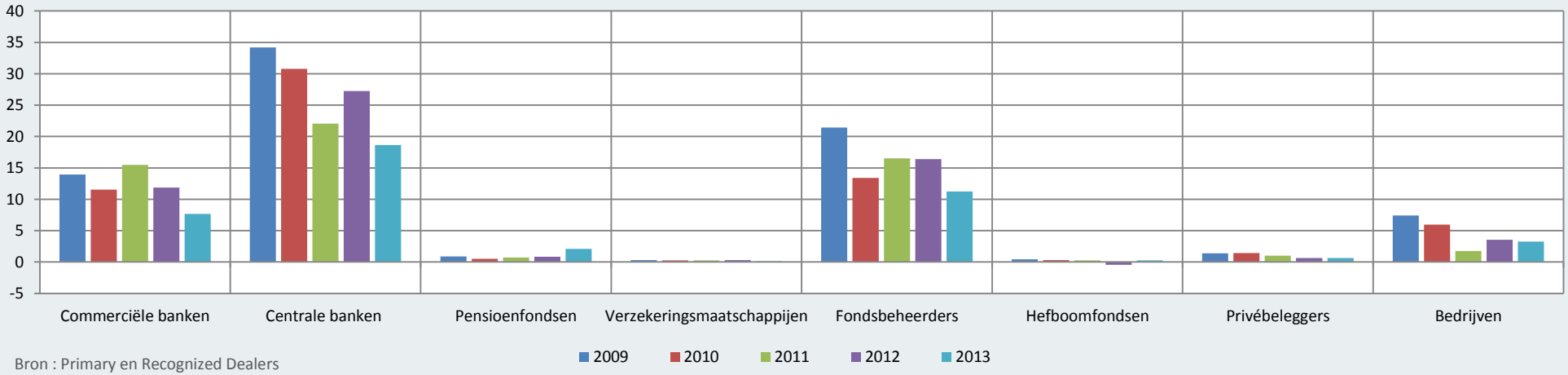
Het verhandelde volume op de secundaire markt van de schatkistcertificaten daalde met 17%. De netto-aankopen verminderden eveneens met 27%. Deze trend is waarschijnlijk het gevolg van het kleiner bedrag aan schatkistcertificaten uitgegeven in 2013.

SC - NETTO-AANKOPEN - GEOGRAFISCHE VERDELING (in EUR miljarden)



Bron : Primary en Recognized Dealers

SC - NETTO-AANKOPEN - VERDELING PER TYPE INVESTEERDER (in miljarden euro)



Bron : Primary en Recognized Dealers

Zoals in 2012 namen vooral de investeerders uit de andere eurozonelanden en de Europese investeerders buiten de eurozone het grootste deel van de netto-aankopen voor hun rekening. Toch stelde men een terugval vast tegenover 2012. Na een toename in 2012, werden de netto-aankopen vanuit Azië opnieuw kleiner. Men stelde ook vast dat de netto-aankopen door Belgische en Amerikaanse investeerders relatief beperkt waren.

De centrale banken, de commerciële banken en de fondsbeheerders bleven veruit de voornaamste netto-aankopers van schatkistcertificaten, ondanks een daling met meer dan 30% ten aanzien van 2012.

Naar gewoonte was er weinig interesse voor schatkistcertificaten vanuit de verzekeringsmaatschappijen, de hefboomfondsen en de particuliere beleggers. De pensioenfondsen toonden wel enige interesse met een stijging van 146% vergeleken met 2012.

In tegenstelling met 2012 waar de hefboomfondsen netto-verkopers waren, waren in 2013 de verschillende soorten investeerders netto-aankopers.

5. Het kader voor de uitgifte van inflatie-gebonden schuldproducten werd gecreëerd

De Schatkist financiert zich hoofdzakelijk via vastrentende leningen op korte en lange termijn zoals de vastrentende OLO's en de Schatkistcertificaten. Ze geeft daarnaast ook leningen tegen vlottende rente uit, bijvoorbeeld op basis van de Euribor-rente, en dit zowel onder de vorm van OLO's en EMTN-producten. Tenslotte bevat een klein gedeelte van de leningen – waaronder nogal wat schulden die van het Fonds voor Spoorweginfrastructuur overgenomen werden – opties, soms ten gunste van de belegger, soms voor de Schatkist, of nog voor beide.

Maar de Schatkist gaf tot nog toe nooit leningen uit waarvan de coupons afhingen van een index. In die laatste categorie van producten nemen de inflatie-gebonden leningen een belangrijke plaats in. Heel wat landen (Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten, enz.) hebben in de voorbije 20 jaar immers schulden uitgegeven op basis van inflatie-indices. In de eurozone vindt men zowel producten gekoppeld aan nationale inflatie-indices als aan Europese inflatie-indices zoals de HCPI ex-tobacco.

In het kader van de diversificatie van haar financieringsbronnen wenste de Schatkist eveneens over de mogelijkheid te beschikken om die markt te betreden. Om de opname van die financiële producten in het X/N-vereffeningsysteem van de Nationale Bank van België mogelijk te maken diende er een koninklijk besluit genomen te worden, dat onder andere de inhouding van de roerende voorheffing voor de niet-vrijgestelde beleggers zou regelen. Dit koninklijk besluit werd op 1 juli 2013 genomen, en het trad in werking op de tiende dag volgend op de bekendmaking in het Belgisch Staatsblad die op 9 augustus plaatsvond.

Vanaf die dag werd het voor de Schatkist dan ook mogelijk om inflatie-gebonden schulden uit te geven. Dat gebeurde weliswaar niet, ook al omdat de Algemene Richtlijnen voor 2013 vereisten dat het inflatierisico door middel van afgeleide producten diende ingedekt te worden.

De Algemene Richtlijnen voor 2014 hebben die beperking opgeheven, waardoor de kans op uitgifte van inflatie-gebonden leningen door de Schatkist toegenomen is.

6. Maatregelen tot consolidatie van de financiële activa van de overheid

De federale regering heeft een aantal maatregelen genomen om de schuldratio (verhouding schuld/bbp) te beperken.

Om deze doelstelling te verwezenlijken, voorziet de wet houdende diverse fiscale en financiële bepalingen van 21 december 2013 in de artikels 113 tot en met 121 een aantal maatregelen tot consolidatie van de financiële activa van de overheid met ingang van 31 december 2013.

Deze wet vervangt in feite het koninklijk besluit van 15 juli 1997 dat ook bepaalde maatregelen had ingesteld tot consolidatie van financiële activa van de overheid maar op een aantal punten aan herziening toe was.

Deze wet bepaalt dat instellingen, die op federaal niveau volgens de definities van het Europees Stelsel van nationale en regionale rekeningen (ESR) tot de sub-sectoren S1311 (centrale overheid) en S1314 (wettelijke sociale verzekeringsinstellingen) behoren:

- hun beschikbare gelden op zicht (gelden die het organisme nodig heeft voor zijn dagelijks beheer) dienen te plaatsen op een rekening geopend bij de door de Staat aangewezen instelling (momenteel bpost);
- hun overige gelden rechtstreeks dienen te beleggen bij de Schatkist en/of ze te beleggen in financiële instrumenten uitgegeven door de Federale Staat.

Deze instellingen moeten aan de minister van Financiën 4 keer per jaar, op het einde van ieder trimester, volledige inlichtingen verschaffen over hun plaatsingen en beleggingen alsook over alle leningen die zij aangaan.

Bij niet-naleving van de rapporterings- en/of consolidatieverplichtingen kunnen administratieve geldboetes opgelegd worden.

7. Een nieuw informaticasysteem voor het beheer van de schuld

Op het einde van 2012 is het Agentschap gestart met de vervanging van zijn informaticasysteem voor het beheer van de schuld. In de loop van 2013 werden de werkzaamheden daarrond voortgezet. Het oude beheessysteem, dat reeds in gebruik was sinds 1999, was aan vervanging toe. Na een lange procedure waarbij een openbare aanbesteding werd uitgeschreven, werd in september 2012 de opdracht toegewezen aan de Ierse firma FTI, met het softwareprogramma “STAR”.

Het STAR-programma dekt de volledige cyclus – front, middle en backoffice – van een transactie, vanaf de invoering ervan in het systeem tot de betaling en de boekhoudkundige verwerking. Het systeem is opgebouwd als een geïntegreerde database van de schuld met verschillende toepassingen voor “reporting” en het beheer van de krediet- en marktrisico’s.

Eén van de sterke punten van het programma is zijn auditfunctie en zijn interne controle, wat maakt dat het beantwoordt aan alle veiligheidscriteria die in de bankwereld toegepast worden. De toegang tot de verschillende toepassingen is strikt gelimiteerd en alle bewerkingen die in het systeem gebeuren, worden opgeslagen en kunnen gecontroleerd worden.

Met dit nieuwe instrument kon het Agentschap van de Schuld overschakelen naar een web-georiënteerde omgeving, die nieuwe mogelijkheden biedt voor verdere ontwikkelingen en het technisch beheer van het systeem vergemakkelijkt.

Voor de Schatkist was dit een zeer belangrijk project dat nauwgezet werd opgevolgd, aangezien het nieuwe systeem op 1 januari 2014 moest operationeel zijn.

8. Toekenning van een rating aan de OLO's en EMTN-uitgiften van de Schatkist

De meeste ratingagentschappen geven spontaan een rating aan de Belgische federale Staat, zonder dat die daarom gevraagd heeft. Zo publiceren Standard& Poor's, Moody's, Fitch, en verder DBRS en nog een aantal andere ratingagentschappen regelmatig rapporten waarin zij een update van de rating van België geven.

Die ratings worden echter niet altijd toegekend aan de individuele schulduitgiften. Sommige ratingagentschappen kennen slechts een rating toe aan de individuele uitgiften indien de rating door de emittent gevraagd werd, wat tevens inhoudt dat er een contract getekend werd met het ratingagentschap dat voorziet in een vergoeding voor het geleverde werk. Andere ratingagentschappen maken dan weer geen onderscheid: zij kennen de rating van het land toe aan de individuele schulduitgiften, uiteraard op voorwaarde dat die schulduitgiften 'senior' zijn, wat bvb. het geval is voor de OLO's of nog voor de EMTN-uitgiften van de Belgische federale overheid.

Vermits meer en meer ratingagentschappen een contractuele verbintenis eisten voor het toekennen van hun rating aan de OLO's en aan de EMTN-uitgiften, besloot de Schatkist eind 2010 om via een overheidsopdracht twee rating-agentschappen aan te duiden die de notering van de effecten van de overheidsschuld op zich zouden nemen. Uiteindelijk bracht slechts één geselecteerd ratingagentschap (Fitch Ratings) een offerte in. Op 6 mei 2011 werd de opdracht dan ook toegekend aan dit ratingagentschap: het betrof een jaarlijks contract dat stilzwijgend kon verlengd worden.

In de daaropvolgende maanden geraakte de Schatkist echter steeds minder overtuigd van het nut van een rating op het niveau van de schuldeffecten. In zijn conctacten met de institutionele investeerders informeerde het Agentschap van de Schuld regelmatig naar de noodzaak van ratings op het niveau van de OLO's, en steevast bleek dat de beleggers genoegen konden nemen met de rating op het niveau van het land zelf. Begin 2012 besloot de Schatkist dan ook om het contract met Fitch Ratings voor de notering van de OLO's en EMTN-uitgiften niet te verlengen.

Dit had in eerste instantie geen gevolgen, vermits Fitch Ratings de ratings op de uitgegeven OLO's en EMTN's behield. Maar de nieuwe 10-jarige OLO van januari 2013 kreeg geen rating meer vanwege Fitch Ratings, net zomin als de daaropvolgende uitgiften. Al vrij snel na de uitgifte van de 10-jarige OLO werd het Agentschap van de Schuld gecontacteerd door bepaalde beleggers, rechtstreeks zowel als via haar primary dealers: het bleek dat er toch wel institutionele investeerders waren die minstens een rating van één van de voornaamste drie ratingagentschappen eisten op het niveau van de individuele effecten. Het ging zeker niet om een meerderheid van beleggers, maar de Schatkist vond toch dat ze gevolg moest geven aan de vraag van die groep, en ze organiseerde in de loop van 2013 opnieuw een overheidsopdracht die tot doel had om één ratingagentschap aan te duiden voor het toekennen van een rating. Er werd opnieuw slechts één valabele offerte ingediend, vanwege hetzelfde ratingagentschap (Fitch Ratings). Op 25 november 2013 werd de opdracht dan ook toegekend aan dit ratingagentschap. Fitch dient aldus gedurende twee jaar een rating toe te kennen aan de OLO's en EMTN-uitgiften van de federale overheid. De federale overheid kan het contract ook tweemaal verlengen, telkens voor één jaar.

BIJLAGEN

A. Evolutie van de rating van de federale overheid

Fitch Ratings	
23/01/2013	Rating AA bevestigd, outlook herzien van negatief naar stabiel
19/11/2013	Rating AA bevestigd, outlook stabiel
16/05/2014	Rating AA bevestigd, outlook stabiel

S&P	
29/01/2013	Rating AA bevestigd, outlook negatief
20/09/2013	Rating AA bevestigd, outlook negatief
28/02/2014	Rating AA bevestigd, outlook herzien van negatief naar stabiel

Moody's	
16/12/2011	Rating Aa3, outlook negatief
07/03/2014	Rating Aa3 bevestigd, outlook herzien van negatief naar stabiel

DBRS	
15/02/2013	Rating AA (hoog) bevestigd, outlook negatief
21/03/2014	Rating AA bevestigd, outlook herzien van negatief naar stabiel

Japanese Credit Rating Agency	
25/03/2013	Rating AAA bevestigd, outlook stabiel

Ratings and Investment, Inc	
04/03/2013	Rating AA+ bevestigd, outlook herzien van negatief naar stabiel
12/05/2014	Rating AA+ bevestigd, outlook stabiel

B. Dealers in Belgische schatkistwaarden voor het jaar 2014

Primary Dealers

BANCO SANTANDER SA, Madrid	Ciudad Grupo Santander - Avda. de Cantabria s/n	E-28660-Boadilla del Monte (Madrid)
BARCLAYS BANK PLC, London	1 Churchill Place - Canary Wharf	GB-London E14 4BB
BNP PARIBAS FORTIS, Brussels	Warandeberg, 3	B-1000-Brussels
CITIGROUP GLOBAL MARKETS Ltd, London	Citigroup Centre - 33 Canada Square, Canary Wharf	GB-London E14 5HP
CREDIT AGRICOLE CIB, Paris	Quai du Président Paul Doumer 9	F-92920-Paris La Défense Cédex
DEUTSCHE BANK AG, Frankfurt	Taunusanlage, 12	D-60262-Frankfurt
HSBC France, Paris	Avenue des Champs Elysées 109	F-75008-Paris
ING Bank NV, Amsterdam	Amstelveenseweg 500	NL-1081 KL Amsterdam
JP MORGAN Securities Ltd, London	25 Bank Street	GB-London E14 5JP
KBC BANK NV, Brussels	Havenlaan, 12	B-1080-Brussels
MORGAN STANLEY & Co Int. Plc, London	25 Cabot Square - Canary Wharf	GB-London E14 4QA
NATIXIS, Paris	Avenue Pierre Mendès-France, 30	F-75013-Paris
NOMURA INTERNATIONAL Plc, London	1 Angel Lane	GB-London EC4R 3AB
ROYAL BANK OF SCOTLAND Plc, London	135 Bishopsgate	GB-London EC2M 3UR
SOCIETE GENERALE SA, Paris	Boulevard Haussmann, 29	F-75009-Paris

Recognized Dealers

ABN AMRO BANK NV, Amsterdam	Gustav Mahlerlaan 10 - PO Box 283	NL-1000 EA Amsterdam
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA (BBVA), Bilbao	Plaza de San Nicolas, 4	E-48005-Bilbao
BELFIUS BANK, Brussels	Pachecolaan, 44	B-1000 Brussels
COMMERZBANK AG, Frankfurt	Mainzer Landstrasse, 153	D-60327-Frankfurt a/M
GOLDMAN SACHS INT. BANK, London	Peterborough Court 133 Fleet Street	GB-London EC4A 2BB
JEFFERIES INTERNATIONAL Ltd, London	Vintners Place - 68 Upper Thames Street	GB-London-EC4V 3BJ
NORDEA BANK FINLAND, Helsinki	Aleksanterinkatu, 36	FI-00020-Helsinki, Nordea
SCOTIABANK, London	Bishopsgate 201, 6th Floor	GB-London-EC2M 3NS

BTB Dealers

BARCLAYS BANK Plc	5 North Colonnade, Canary Wharf	GB-London E144BB
BELFIUS BANK NV/SA	Pachecolaan, 44	B-1000-Brussels
BNP PARIBAS FORTIS	Warandeberg, 3	B-1000-Brussels
CITIBANK INTERNATIONAL Plc	Citigroup Centre, 25-33 Canada Square, Canary Wharf,	GB-London E14 5LB
DEUTSCHE BANK AG (London Branch)	77 London Wall, 1 Great Winchester Street	GB-London EC2N 2DB
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	120 Fleet Street, River Court	GB-London EC4A 2BB
KBC BANK NV	Havenlaan, 12	B-1080-Brussels
RABOBANK INTERNATIONAL	Croeselaan, 18	NL-3521 CB Utrecht
UBS LIMITED	1 Finsbury Avenue	GB-London EC2M 2PP

Plaatsende instellingen (Staatsbons)

ABN-AMRO Private Banking	Roderveldlaan, 5 (Bus 4)	B-2600-Berchem
BANK DEGROOF	Nijverheidstraat, 44	B-1040-Brussel
BELFIUS BANK	Pachecolaan, 44	B-1000-Brussel
BKCP BANK	Waterloolaan, 16	B-1000-Brussel
BNP PARIBAS FORTIS	Warandeberg, 3	B-1000-Brussel
BPOST BANK	Anspachlaan, 1	B-1000-Brussel
DELTA LLOYD	Sterrenkundelaan, 23	B-1210-Brussel
DEUTSCHE BANK	Marnixlaan, 13-15	B-1000-Brussel
DIERICKX, LEYS & CIE, Effectenbank	Kasteelpleinstraat, 44	B-2000-Antwerpen
GOLDWASSER Exchange	Adolphe Demeurlaan, 35	B-1060-Brussel
ING België	Marnixlaan, 24	B-1000-Brussel
KBC BANK	Havenlaan, 2	B-1080-Brussel
LANDBOUWKREDIET	Sylvain Dupuislaan, 251	B-1070-Brussel
LELEUX Associated Brokers, Société de Bourse	Wildewoudstraat, 17	B-1000-Brussel
PETERCAM	Sint-Goedeleplein, 19	B-1000-Brussel
VAN DE PUT & Cie, Effectenbank	Van Putlei, 74-76	B-2018-Antwerpen
VDK SPAARBANK	Sint-Michielsplein, 16	B-9000-Gent

Federale Staatsschuld
Agentschap van de Schuld

Jaarverslag 2013

Federale
Overheidsdienst
FINANCIEN

.be

Inhoudstafel

Inhoudstafel **3**

De overheidsschuld in cijfers **6**

I. ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN EN OVERHEIDSFINANCIËN IN 2013

1. Economische ontwikkelingen in België en evolutie van de rentevoeten **11**
1.1 De Belgische economie 11
1.2 Evolutie van de rentevoeten 11

2. Evolutie van de overheidsfinanciën in 2013 ..... **13**
2.1 Evolutie per deelsector 13
2.2 Uitgaven en ontvangsten 14
2.3 Vergelijking met Europa 15

II. HET FINANCIERINGSBELEID IN 2013

1. Financieringsbehoeften en financieringsmiddelen **19**

2. Een uitgiftebeleid gebaseerd op twee types van producten **20**
2.1 Liquide standaardproducten 20
2.1.1 Lineaire obligaties (OLO's) 20
2.1.1.1 Syndicaties 20
2.1.1.2 Aanbestedingen 23
2.1.1.3 Inschrijvingen buiten mededinging 26
2.1.1.4 ORI-aanbestedingen 29
2.1.1.5 Terugkopen 29
2.1.1.6 Strips 30
2.1.2 Schatkistcertificaten 31
2.1.3 Staatsbons 36
2.2 Op maat gemaakte producten 37
2.2.1 Obligatieleningen onder het EMTN-programma 37
2.2.2 "Schuldscheine" overeenkomsten 38
2.2.3 Belgian Treasury Bills (BTB) 39
2.2.4 Schatkistbons - Zilverfonds 39

3. Eeuwigdurende leningen en lotenleningen: terugbetalingen **41**
3.1 Lotenleningen 41
3.2 Eeuwigdurende leningen 41

4. De Algemene Richtlijnen en de beheersing van de risico's **42**
4.1 Het herfinancieringsrisico en het herzettingsrisico 42
4.2 Het kredietrisico 43

III. STRATEGISCHE AANDACHTSPUNTEN

1. Een verdere verbetering van de toestand in de eurozone **48**

2. Staatswaarborg van de Staat in bepaalde financiële instellingen **49**
2.1 Dexia-waarborg 2008 49
2.2 Dexia-waarborg 2011/2013 49
2.3 RPI (Fortis OUT) 50
2.4 Fortis RPN (CASHES) 50
2.5 KBC 50

3. Een nieuwe toename van de gemiddelde duurtijd en van de duratie van de schuld **51**

4. De distributie van de Belgische federale schuld **52**
4.1. Lineaire Obligaties (OLO's) 52
4.1.1 Het houderschap van OLO's 52
4.1.2 De primaire OLO-markt 52
4.1.3 De secundaire OLO-markt 54

4.2. Schatkistcertificaten 56
4.2.1 Het houderschap van schatkistcertificaten 56
4.2.2 De primaire markt van de schatkistcertificaten..... 56
4.2.3 De secundaire markt van de schatkistcertificaten..... 56

5. Het kader voor de uitgifte van inflatie-gebonden schuldproducten werd gecreëerd 58

6. Maatregelen tot consolidatie van de financiële activa van de overheid..... 59

7. Een nieuw informaticasysteem voor het beheer van de schuld ... 59

8. Toekenning van een rating aan de OLO's en EMTN-uitgiften van de Schatkist..... 60

BIJLAGEN

A. Evolutie van de rating van de federale overheid 62

B. Dealers in Belgische schatkistwaarden voor het jaar 2014..... 63
Primary Dealers 63
Recognized Dealers..... 63
BTB Dealers..... 64
Plaatsende instellingen (Staatsbons)..... 64

C. Organigram 65

D. Contacten (Agentschap van de Schuld) 66

Colofon 68

Voorwoord van de heer Koen Geens, minister van Financiën

In tegenstelling tot 2012 kende ons land in 2013 een positieve economische groei. Het bbp steeg met 0,2% vooral dankzij het privéverbruik en de export. Uit de evolutie van ons bbp blijkt dat het economisch herstel groter werd naarmate het jaar vorderde. In het laatste trimester van het jaar bedroeg de groei zo 0,8% ten opzichte van het overeenstemmende kwartaal van 2012. België deed het op economisch vlak dan ook beter dan de meeste Europese landen.

Deze beperkte economische heropleving heeft evenwel niet geleid tot een daling van het werkloosheidscijfer. In tegendeel, de werkloosheid nam toe: in 2013 was 8,5% van de actieve bevolking zonder werk, tegen 7,6% in 2012. De werkgelegenheid reageert immers doorgaans met enige vertraging op de economische evolutie.

In 2013 is de toestand van de openbare financiën verbeterd. Het tekort van de gezamenlijke overheid bedroeg 2,6% van het bbp, of een verbetering met 1,4 procentpunten ten opzichte van 2012, toen het tekort opliep tot 4,0% van het bbp. Voor het eerst sinds 2008 bleef het tekort onder de limiet van de 3%, de norm die wijst op een buitensporig tekort. Deze evolutie was grotendeels te danken aan een daling van de uitgaven, waaronder de rentelasten, en een toename van de ontvangsten. De rentelasten zijn verminderd van 3,4% van het bbp in 2012 tot 3,2% in 2013. De gewogen gemiddelde rentevoet van de schuld is eveneens gedaald, van 3,49% in 2012 naar 3,33% in 2013.

Door de herziening in 2013 van de perimeter van de overheid door het Instituut van de Nationale Rekeningen en Eurostat is de schuldgraad van de overheid opgelopen tot 101,2% van het bbp. Door de geplande introductie op Europees niveau van een nieuwe berekeningsmethode voor het bbp en een verdere verfijning van de perimeter van de overheid zal er in september 2014 een cesuur komen in de cijferreeks betreffende de schuldgraad.

De Algemene Administratie van de Thesaurie — in het bijzonder het Agentschap van de Schuld – is er in 2013 opnieuw in geslaagd om optimaal in de financieringsbehoeften te voorzien dankzij een efficiënt beheer van de staatsschuld. Het Agentschap heeft leningen op lange en middellange termijn (vooral OLO's) afgesloten voor een bedrag van 46,72 miljard euro, ofwel 4,71 miljard euro meer dan initieel voorzien. Nochtans was het kastekort van de federale overheid beduidend minder hoog uitgevallen dan verwacht. Het Agentschap wilde echter ten volle gebruik maken van de gunstige financieringsvoorwaarden: zo bedroeg de gewogen gemiddelde rentevoet van de uitgegeven schuld op termijn van meer dan één jaar in 2013 slechts 2,23%.

De extra middelen werden besteed aan een afbouw van de schuld op korte termijn, en aan prefinancieringen door terugkopen van leningen die in 2014 en later vervielen. Daardoor verhoogde de duration en de gewogen gemiddelde looptijd van de schuld, terwijl de herfinancieringsrisico's en de herzettingsrisico's sterk afnamen. Ik dank dan ook het Agentschap voor de inspanningen die het blijft leveren bij het beheer van de schuld.

De minister van Financiën,
Koen Geens

De overheidsschuld in cijfers

(in miljarden euro *of in %* per eind december)

I. UITSTAANDE BEDRAGEN VAN DE VOORNAAMSTE INSTRUMENTEN VAN DE FEDERALE STAATSSCHULD	2013	2012
1. Bruto uitstaand bedrag van de federale staatsschuld	**371,73**	**365,16**
• Financieringen en plaatsingen door de Schatkist	2,05	0,06
• Financiering andere entiteiten	1,05	3,04
• Effecten in portefeuille	6,81	7,13
• Reserve voor plaatsingen	0,07	0,25
Netto uitstaand bedrag van de federale staatsschuld	361,74	354,69
2. Instrumenten		
A. Instrumenten in EUR (na swap) :	**371,13**	**365,16**
• Lineaire Obligaties (OLO's)	300,62	286,55
• Schatkistcertificaten	24,65	31,71
• EMTN uitgegeven in EUR	3,97	3,33
• Schuldscheine	1,86	1,00
• Klassieke leningen	0,00	0,04
• Staatsbons	4,62	7,17
• Schatkistbons - Zilverfonds	19,96	19,17
• Belgian Treasury Bills (BTB)	0,46	0,36
• Privéleningen, interbankenmarkt en diversen	9,85	10,69
• EMTN uitgegeven in deviezen	4,82	4,79
• Schuld van bepaalde instellingen waarvoor de federale Staat tussenkomt in de financiële lasten	0,33	0,35
In % van de schuld in EUR :		
• *Lineaire Obligaties (OLO's)*	*81,00 %*	*78,47 %*
• *Schatkistcertificaten*	*6,64 %*	*8,68 %*
• *EMTN*	*2,37 %*	*2,22 %*
• *Schuldscheine*	*0,50 %*	*0,27 %*
• *Schatkistbons - Zilverfonds*	*5,38 %*	*5,25 %*
• *Staatsbons*	*1,24 %*	*1,96 %*
• *Andere*	*2,87 %*	*3,13 %*
B. Instrumenten in vreemde munt :	**0,59**	**0,00**
• Schuld op lange en middellange termijn	0,00	0,00
• Belgian Treasury Bills (BTB)	0,59	0,00

II. EVOLUTIE VAN HET NETTO UITSTAAND BEDRAG VAN DE FEDERALE STAATSSCHULD OVER HET JAAR	2013	2012
1. Evolutie	**6,47**	**8,74**
• Netto te financieren saldo	5,69	7,98
• Wisselkoersverschillen	0,02	0,00
• Kapitalisatie van interesten	0,79	0,79
• Schuld van bepaalde instellingen	-0,03	-0,03
2. Evolutie in %	***1,74 %***	***2,39 %***

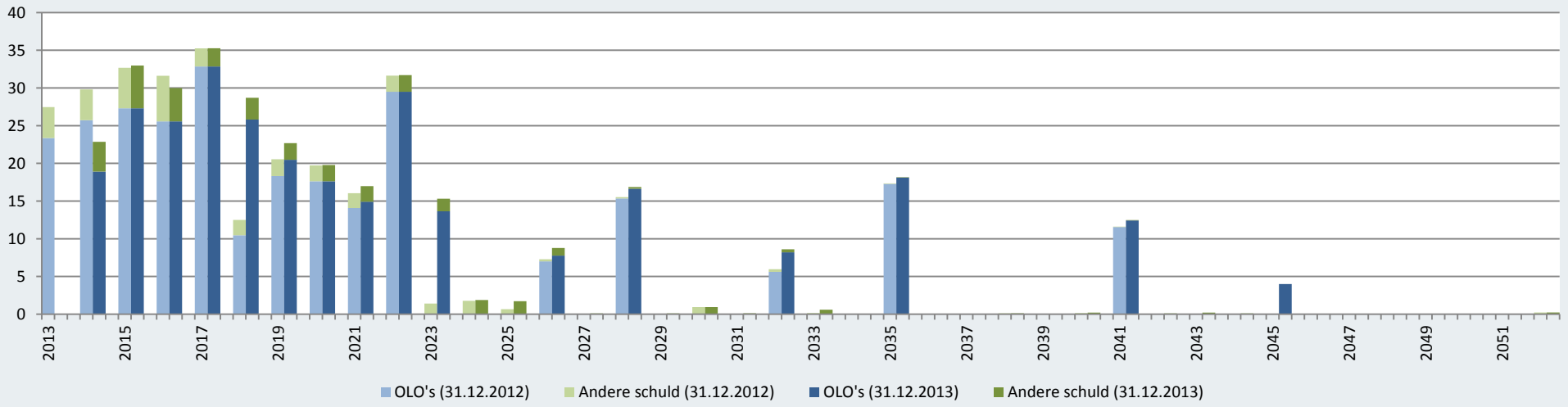
III. KENMERKEN VAN DE FEDERALE STAATSSCHULD	2013	2012
1. Rating toegekend door de diverse agentschappen		
• Langetermijnrating (Fitch/S&P/Moody's)	AA/AA/Aa3	AA/AA/Aa3
2. Opsplitsing volgens de munt (na swap)		
• *Schuld in EUR*	*99,84 %*	*100,00 %*
• *Schuld in vreemde munt*	*0,16 %*	*0,00 %*

3. Opsplitsing volgens de looptijd		
• *Lange en middellange termijn (>1 jaar)*	*91,21 %*	*89,23 %*
• *Korte termijn*	*8,79 %*	*10,77 %*
4. Opsplitsing volgens de rentevoet		
• *Vaste rentevoet*	*90,09 %*	*86,83 %*
• *Variabele rentevoet*	*9,91 %*	*13,17 %*
5. Effectieve duratie		
• *van de schuld in EUR*	6,06	5,96
• *van de schuld in deviezen*	0,06	0,02
6. Interestlasten van de federale overheid	12,20	12,86
7. Gewogen gemiddelde rentevoet	*3,33 %*	*3,49 %*

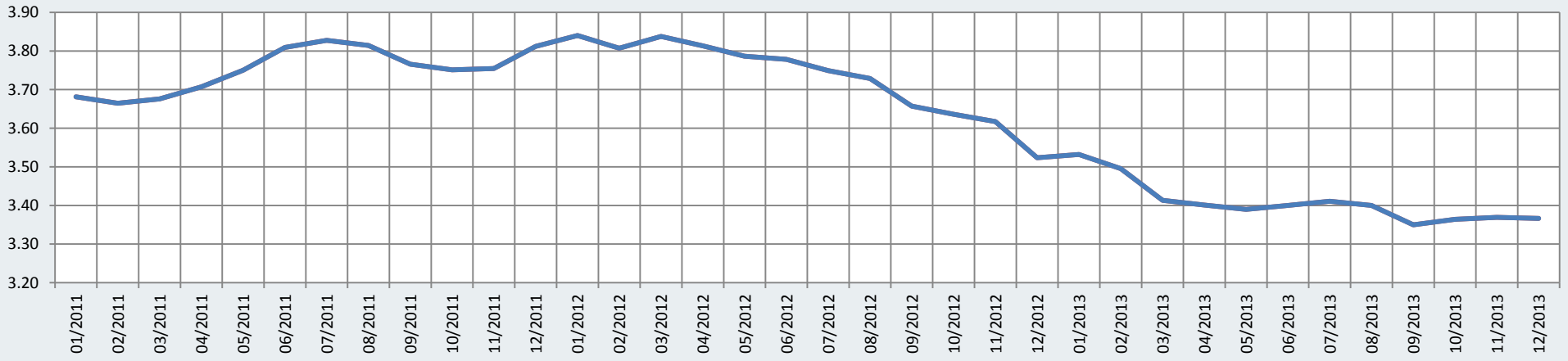
IV. RELATIE FEDERALE STAATSSCHULD - SCHULD VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID	2013	2012
1. Uitstaand bedrag van de federale staatsschuld	371,73	365,17
2. Uitstaand bedrag van de schuld van andere federale instellingen (*)	13,19	10,88
3. Schuld van Gemeenschappen, Gewesten en lokale besturen	51,12	51,46
4. Consolidatie-effect	48,93	47,45
5. Andere correcties	0,04	0,10
Geconsolideerde schuld van de gezamenlijke overheid (1+2+3-4+5)	**387,16**	**380,16**
6. Bruto binnenlands product (bbp)	382,69	375,85
Schuldratio van de gezamenlijke overheid (1+2+3-4+5)/6	***101,17%***	***101,15 %***

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

VERVALDAGENKALENDER VAN DE LANGETERMIJNSCHULD IN EUR (in miljarden euro)



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



OPSPLITSING VAN DE KORTETERMIJNSCHULD PER INSTRUMENT – MAANDELIJKSE UITSTAANDE BEDRAGEN (in miljoenen euro)									
Maand	PCR (1)	Interbanken + diversen (2)	Schatkistcertificaten (3)				Schatkistbons in EUR	Beheersverrichingen Schatkist (4)	Totaal vlottende schuld (5)
			3 maand	6 maand	12 maand	Totaal			
01/2012	52,4	10 390,7	8 177,0	7 045,8	18 322,2	33 545,0	5 599,5	18 864,3	30 723,2
02/2012	67,8	9 211,1	8 495,5	6 352,7	17 976,6	32 824,8	5 298,4	15 872,0	31 530,1
03/2012	49,2	11 269,1	10 827,5	5 998,1	17 725,0	34 550,6	5 165,0	13 490,1	37 543,9
04/2012	51,6	6 408,7	10 677,9	6 049,5	17 900,9	34 628,3	3 304,6	15 643,5	28 749,7
05/2012	110,5	7 312,6	9 985,6	6 940,6	18 216,1	35 142,4	1 280,5	16 589,4	27 256,6
06/2012	115,1	6 984,7	9 645,7	7 540,4	18 174,6	35 360,8	1 281,5	18 618,5	25 123,6
07/2012	28,9	5 832,9	9 409,7	8 489,9	18 599,4	36 499,0	965,4	22 634,6	20 691,6
08/2012	160,4	5 024,7	8 952,3	8 656,5	18 431,4	36 040,2	644,7	23 823,0	18 046,9
09/2012	32,3	5 209,4	8 415,5	8 257,2	18 742,5	35 415,2	359,1	12 493,9	28 522,0
10/2012	211,9	5 999,7	8 740,2	7 859,8	18 848,7	35 448,6	359,3	13 386,5	28 633,1
11/2012	121,5	4 073,6	8 243,2	7 414,7	19 622,7	35 280,6	359,3	15 828,2	24 006,8
12/2012	62,2	7 197,2	6 134,1	5 979,8	19 590,4	31 704,2	360,8	10 410,1	28 914,3
01/2013	312,8	4 262,7	5 963,0	5 999,7	19 725,0	31 687,7	1 475,1	9 660,9	28 077,4
02/2013	64,1	3 613,7	6 774,7	6 235,2	19 888,9	32 898,9	838,1	10 067,1	27 347,6
03/2013	48,5	6 972,0	9 362,3	6 526,9	19 481,5	35 370,6	5 211,3	3 418,7	44 183,7
04/2013	28,1	7 498,0	9 017,1	6 843,6	19 148,5	35 009,2	2 695,7	3 556,3	41 674,8
05/2013	122,3	3 720,3	7 171,4	7 319,5	18 484,7	32 975,7	2 046,0	9 204,6	29 659,7
06/2013	86,0	3 773,3	5 680,8	6 699,4	18 207,4	30 587,6	281,0	11 728,9	22 998,9
07/2013	94,8	3 923,0	4 631,8	6 099,7	18 066,0	28 797,5	281,0	12 996,1	20 100,3
08/2013	78,8	3 371,4	5 172,7	5 666,7	17 724,0	28 563,3	297,1	19 137,2	13 173,4
09/2013	81,0	7 440,1	4 735,5	4 821,8	17 665,0	27 222,3	1 324,2	4 395,8	31 671,8
10/2013	87,0	5 322,6	3 974,6	4 574,6	17 408,8	25 958,0	5 593,9	8 266,0	28 695,4
11/2013	80,1	5 511,3	3 101,8	4 457,5	17 268,9	24 828,2	7 122,9	7 003,4	30 539,1
12/2013	104,5	6 862,3	2 857,8	4 116,6	17 677,4	24 651,8	461,4	7 937,6	24 142,4

(1) Tegoeden van particulieren bij de Postcheque
(2) Leningen en plaatsingen op de interbankenmarkt
(3) Certificaten uitgegeven bij aanbesteding na de hervorming van 29/01/91. 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).

I. ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN EN OVERHEIDSFINANCIËN IN 2013

1. Economische ontwikkelingen in België en evolutie van de rentevoeten

1.1 De Belgische economie

Met 3% is de groei van de wereldeconomie in 2013 matig gebleven en 0,1 procentpunt lager uitgevallen dan in 2012 . Toch waren er verschillen tussen de economische blokken: in de opkomende landen vertraagde de groei, terwijl de ontwikkelde economieën een sterkere groeidynamiek kenden. De verbeterde conjunctuur in deze economieën had echter weinig weerslag op de groeivoet, wat deels het gevolg was van een consolidatie van de begroting en van structurele aanpassingen. In de Verenigde noteerde men een verminderde bbp-groei van 2,8% in 2012 naar 1,9% in 2013. Het waren vooral de gezinsuitgaven en de investeringen in de huisvesting die zorgden voor deze - zij het beperkte - aangroei van het bbp.

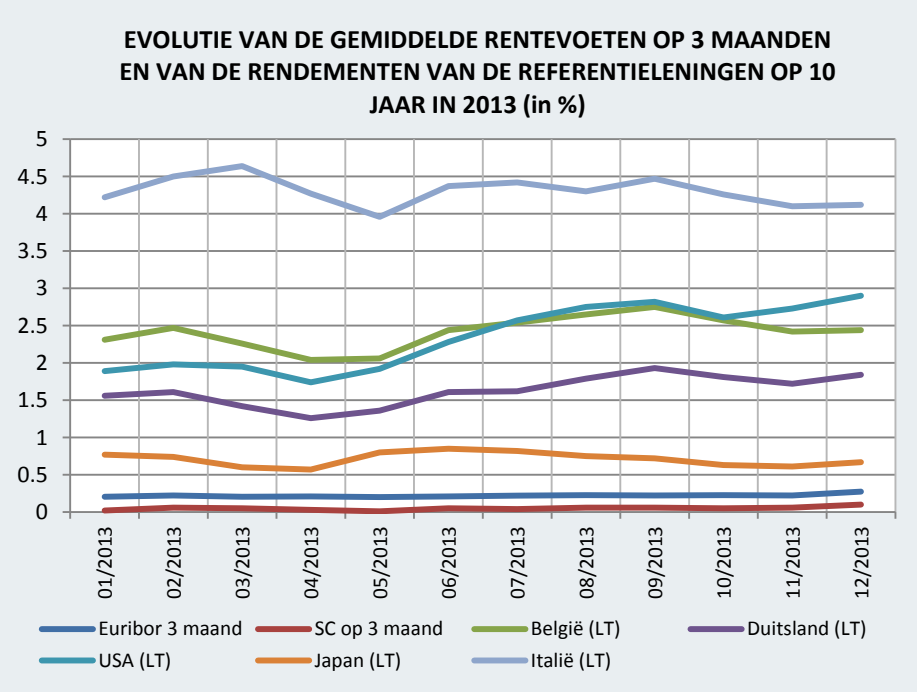
In de eurozone, waar de rust terugkeerde nu de schuldencrisis begon te luwen, verminderde de economische activiteit op jaarbasis met 0,4% (-0,7% in 2012) en dit ondanks een herstel dat zich aankondigde in het tweede trimester van het jaar. Globaal genomen kreeg de economische activiteit vooral een impuls door de netto uitvoer. Tevens waren er ook signalen die wezen op een herstel van de binnenlandse vraag. Opmerkelijk voor 2013 waren ook de verschillen in activiteitsgraad tussen de landen onderling in de eurozone.

In België nam de economische activiteit toe in het tweede trimester van het jaar en deze beweging heeft zich voortgezet zodat ons land een groeicijfer van 0,2% kon voorleggen tegen -0,1% in 2012. De groei werd voornamelijk gedragen door het privéverbruik en de export. Bovendien verbeterde ook het vertrouwen bij de consumenten en producenten. In termen van economische groei kon ons land de laatste jaren een beter resultaat voorleggen dan het eurozonegemiddelde.

De inflatie in ons land is in 2013 afgenomen, zoals trouwens ook in 2012. Gemeten op basis van de geharmoniseerde index van de consumptieprijzen daalde zij van 2,60% in 2012 naar 1,20% in 2013. Deze daling kan onder meer verklaard worden door een daling van de energieprijzen en de evolutie van de prijzen voor diensten.

De werkgelegenheid verslechterde in 2013. Zo was dat jaar 8,5% van de actieve bevolking werkloos tegen 7,6% in 2012. Er dient wel gezegd dat de werkgelegenheid over het algemeen met enige vertraging reageert op de economische veranderingen.

1.2 Evolutie van de rentevoeten



De rentevoeten bleven laag in de Verenigde Staten en gemiddeld ook in de eurozone, met toch wel enkele verschillen tussen de lidstaten.

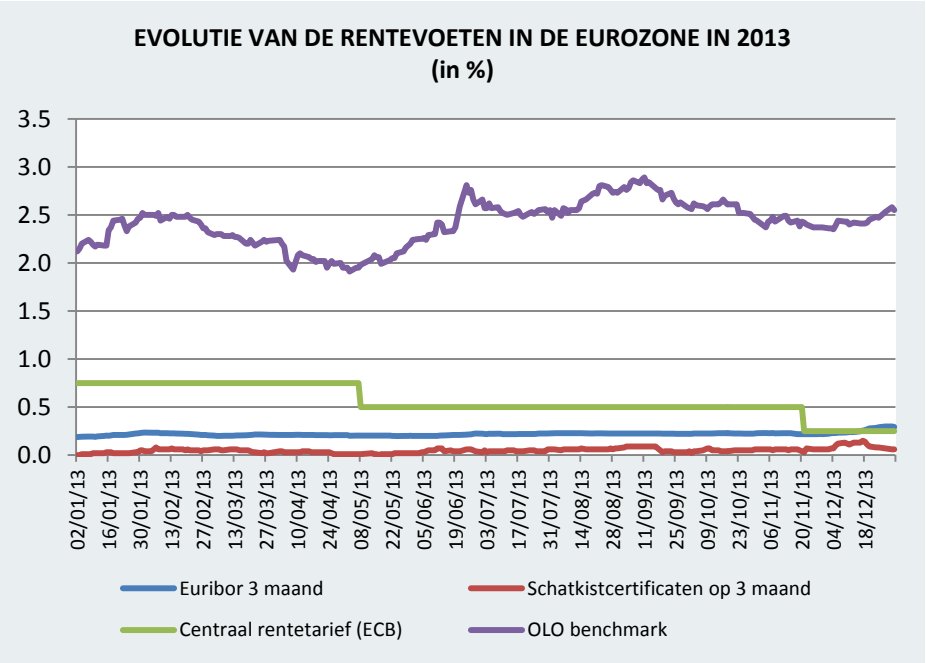
In de Verenigde Staten, Japan en de eurozone gold een soepel monetair beleid dat er voor zorgde dat de rentevoeten op korte termijn globaal genomen laag bleven.

In de Verenigde Staten steeg de rente op lange termijn tussen mei en september 2013 tot 3%. Deze stijging kwam er na de publicatie van positieve economische resultaten en de verklaringen van de Amerikaanse Centrale Bank (de FED) om eventueel de terugkoop van effecten terug te schroeven. In september noteerde men opnieuw een daling toen bleek dat de FED haar terugkoopprogramma niet zou wijzigen. In november kwam er weer een stijging toen bekendgemaakt werd dat de cijfers inzake werkgelegenheid beter waren dan initieel voorzien. De rente op korte termijn bleef in de VS over het hele jaar op een laag peil.

In de eurozone heeft de Europese Centrale Bank (ECB) begin mei, op een moment dat het economisch herstel nog onzeker was en de inflatie afnam, haar centraal rentetarief verlaagd van 0,75% naar 0,50%. Hierdoor begon de rente op lange termijn te zakken, maar na de verklaringen van de FED aangaande het monetaire beleid ging zij weer de hoogte in, niet alleen in de VS, maar ook in de eurozone. In juli besloot de Raad van Bestuur van de ECB om "forward guidance" te verstrekken over de toekomstige beleidsrente, wat een stabiliserend effect op de rente had. In november van het jaar heeft de ECB andermaal haar rentetarief verlaagd van 0,50% naar 0,25%, met opnieuw een stabiliserend effect.

Het soepele monetaire beleid van de ECB, de vooruitgang op het vlak van de Europese bankenunie en het investeerdersvertrouwen zorgden voor kalmte op de financiële markten. Bijgevolg werd het OMT-programma ("outright monetary transactions") in 2013 niet meer opgestart. Bovendien bleef het Eurosysteem aan de banken liquiditeiten verschaffen via haar "open market" verrichtingen onder de vorm van aanbestedingen tegen vaste rente met volledige toewijzing. De vraag naar deze verrichtingen is echter gedaald, een teken dat de financiële spanningen afnamen.

Op de Belgische financiële markten bleven de rentevoeten op korte termijn bijzonder laag. Zo bedroeg de rente van de schatkistcertificaten op 3 maanden op de secundaire markt gemiddeld 0,02% in januari en 0,10% in december.



De rente op de interbankenmarkt bleef eveneens op een laag peil door het monetaire beleid van het Eurosysteem. De Euribor op 3 maanden ging gemiddeld van 0,205% in januari naar 0,274% in december.

Op de lange termijn bleef de rente van de referentie-OLO op 10 jaar relatief stabiel. In januari van het jaar bedroeg zij gemiddeld 2,31% tegen 2,44% in december.

De spread ten opzichte van het rendement van de Duitse referentielening (Bund) op 10 jaar bleef nagenoeg op hetzelfde peil en bedroeg gemiddeld minder dan 80 basispunten. Deze evolutie lag volledig in de lijn met de spreads die eind 2012 werden opgetekend.

2. Evolutie van de overheidsfinanciën in 2013

Volgens de cijfers van het Instituut voor de Nationale Rekeningen (INR), gepubliceerd in april 2014, bedroeg het tekort van de gezamenlijke overheid in 2013 2,6% van het bbp. Vergeleken met het jaar voordien was dit een verbetering met 1,5 procentpunten.

Het tekort voor 2013 bleef onder de limiet van de 3%, de norm die voor Europa wijst op een buitensporig tekort.

Dit resultaat was beter dan het tekort van 2,7% dat de Euopese Raad bij zijn ingebrekestelling van 21 juni 2013 had vooropgesteld en waarbij geëist werd dat ons land de nodige maatregelen zou treffen om het buitensporig tekort weg te werken. Volgens de vooruitzichten van de Europese Commissie in de lente van 2013, ging deze doelstelling gepaard met een verbering van het structureel tekort met 1% van het bbp.

Het Belgische stabiliteitsprogramma 2013-2016 van april 2013 ging uit van een nominaal tekort van 2,5% van het bbp op basis van de toemalig beschikbare parameters. Als gevolg van de verslechtering van de economische toestand had de regering in dit programma het accent gelegd op de notie van structureel saldo. Deze benadering sloot aan bij het nieuwe begrotingstoezicht door Europa. De regering had zich tevens voorgenomen om het structureel saldo in 2013[1] met 1% van het bbp te verbeteren.

Meerdere factoren verklaren de evolutie van het financieringssaldo in 2013.

De verschillende beleidsniveaus hebben maartegelen genomen voor de consolidatie van de begroting, zowel op het vlak van de ontvangsten als de uitgaven. Deze hebben geleid tot een verbetering van het tekort. De daling van de interestlasten had eveneens een gunstig effect. In tegenstelling met 2012 waar de herkapitalisatie van Dexia op de openbare financiën had gewogen, hadden in 2013 eenmalige factoren een positieve impact op het financieringssaldo. Het betrof voornamelijk de fiscale regularisatie en de verkoop van telecommunicatielicenties.

De economische conjunctuur daarentegen had een negatieve weerslag op de openbare financiën. De begroting voor 2013 was gebaseerd op een bbp-groei van 0,7%, maar uit de cijfers van de Nationale Bank (BNB) blijkt dat de economische groei in 2013 slechts 0,2% bedroeg.

2.1 Evolutie per deelsector

Op het overlegcomité van 2 juli 2013 hebben de federale regering en de regeringen van de Gemeenschappen en Gewesten een antwoord gegeven op de ingebrekestelling door de Raad en de budgettaire doelstellingen voor 2013 verdeeld over Entiteit I (federale overheid en sociale zekerheid) en Entiteit II (Gemeenschappen, Gewesten en lokale besturen) goedgekeurd.

Het globale streefdoel was een begrotingstekort niet hoger dan 2,5% van het bbp. Op die manier had men nog een veiligheidsmarge ten opzichte van de 2,7% opgelegd door de Raad. Het tekort van Entiteit I mocht niet meer bedragen dan 2,4% van het bbp rekening houdende met de speciale dotatie van de federale overheid om de sociale zekerheid in evenwicht te houden. In Entiteit II diende de begroting van de Gemeenschappen en Gewesten in evenwicht te zijn, terwijl bij de lokale besturen het tekort -0,1% mocht bedragen. De Gemeenschappen en Gewesten hebben zich ertoe verbonden om de doelstellingen opgelegd in de eigen begroting, na te komen. Bovendien werd aan de Gemeenschappen en Gewesten gevraagd om reserves aan te leggen ter compensatie van de niet-uitbetaling van de responsabiliseringsbijdrage voor de pensioenen en om een eventueel tekort van de lokale besturen[2] te dekken.

[1] In zijn advies over het begrotingsplan van België van november 2013 heeft de Europese Commissie geoordeeld dat het structureel saldo in 2013 verbeterd was met 0,8% van het bbp en dat het objectief van een structurele verbetering met 1% van het bbp gehaald werd. Er werd immers rekening gehouden met een herziening naar beneden van de potentiële groei en met een de daling van de ontvangsten, na de beslissing van de Raad.

[2] Deze reserve voor de lokale besturen geldt voor de Gewesten en de Duitstalige Gemeenschap

Volgens het INR bestaat het tekort van 2,6% van het bbp uit een tekort van 2,4% bij Entiteit I en uit een tekort van 0,2% bij Entiteit II. Bij Entiteit I noteerde de federale overheid een tekort van 2,5% van het bbp, terwijl de sociale zekerheid afsloot met een licht overschot van 0,1% van het bbp. Bij Entiteit II waren de Gemeenschappen en Gewesten in evenwicht en hadden de lokale besturen een tekort van 0,2%.

De begrotingsresultaten van de federale overheid en de lokale besturen beantwoordden bijgevolg niet aan de vooropgestelde doelstellingen. De resultaten van de Gemeenschappen en Gewesten waren wel conform de objectieven, terwijl de sociale zekerheid zelfs een beter resultaat kon neerleggen.

DOELSTELLINGEN EN REALISATIES BETREFFENDE HET VORDERINGENSALDO (iN % VAN HET BBP)			
	Realisaties 2012	**Doelstellingen[3] 2013**	**Ramingen 2013**
Gezamenlijke overheid	-4,1	-2,5	-2,6
Entiteit I	**-3,6**	**-2,4**	**-2,4**
- Federale overhead	-3,6	-2,4	-2,5
- Sociale zekerheid	0	0,0	0,1
Entiteit II	**-0,5**	**-0,1**	**-0,2**
- Gemeenschappen en Gewesten	-0.1	0,0	0,0
- Lokale besturen	-0,4	-0,1	-0,2

2.2 Uitgaven en ontvangsten

De fiscale et parafiscale ontvangsten zijn in 2013 opnieuw gestegen van 44,8% tot 45,6% van het bbp.

Bij de gezinnen zijn de directe belastingen gestegen met 0,6 procentpunten van het bbp. Meerdere factoren hadden een gunstig effect op de ontvangsten bij de personenbelasting: de fiscale regularisatie, de toename van de sociale prestaties onderworpen aan de bedrijfsvoorheffing en de hogere bedrijfsvoorheffing op tijdelijke werkloosheid. De ontvangsten van de sociale bijdragen zijn lichtjes toegenomen met 0,1 procentpunten van het bbp als gevolg van de storting van de responsabiliseringsbijdagen voor de pensioenen ten laste van de lokale besturen.

De ontvangsten bij de vennootschapsbelasting zijn gestegen met 0,1 procentpunten tot 3,5% van het bbp. De trend waarbij er een verschuiving optreedt van voorafbetalingen naar een aanslag via inkohiering, heeft zich bevestigd. De bijkomende ontvangsten die het logische gevolg zouden moeten zijn van de nieuwe maatregelen (onder meer de beperkingen op aftrek van risicokapitaal), bleven immers eerder beperkt.

De heffingen op andere inkomsten en op het vermogen zijn verder gestegen tot 4,5% van het bbp tegenover 4,2% in 2012. Verschillende factoren verklaren deze evolutie. De roerende voorheffing werd opgetrokken van 21% naar 25% en op het einde van het jaar werden aanzienlijke dividenden uitgekeerd om te kunnen genieten van een overgangsmaatregel vooraleer het tarief van de roerende voorheffing op de liquidatiebonus verhoogd wordt. De registratierechten op erfpachten en de belasting op spaardeposito's werden opgetrokken. Ook de successierechten namen merkelijk toe als gevolg van de fiscale regularisatie, door de strengere controleplicht voor de notarissen en de dematerialisatie van de effecten.

De belastingen op goederen en diensten verminderden met 0,1 procentpunten van het bbp. Deze evolutie kan verklaard worden door daling van de investeringen bij de particulieren (voornamelijk in de huisvesting) en de overheidsinstellingen. Verschillende maatregelen werden echter genomen om de daling van de directe belastingen op te vangen zoals hogere accijnzen op alcohol en tabak, een hogere taks op verzekeringspremies en het opdrijven van de strijd tegen fiscale fraude.

De niet-fiscale en de niet-parfiscale ontvangsten stabiliseerden zich op 6,2% van het bbp. De stortingen door de financiële instellingen (garantiepremies en bijdragen aan het depositogarantiefonds) verminderden, maar werden gecompenseerd door de toename van de dividenden.

De primaire uitgaven zijn in vergelijking met 2012 met 0,3 procentpunten van het bbp gedaald. De verschillende beleidsniveaus hebben namelijk beparingsmaatregelen genomen om de stijging van de uitgaven van de laatste jaren in de hand te houden. Een aantal voormelde eenmalige factoren zoals de verkoop van licenties en het herkapitalisatie-effect van Dexia in 2012, hebben eveneens

[3] Zoals beslist door het Overlegcomité van 2 juli 2013

daartoe bijgedragen. Anderzijds heeft de toename van het aantal werklozen gezorgd voor een stijging van de werkoosheidsuitgaven. Bovendien is de gezondheidsindex sneller gestegen dan de prijsindex die gebruikt wordt om de uitgaven in toom te houden. Hierbij werd rekening gehouden met een vertragingseffect eigen aan het indexeringsmechanisme van de sociale uitkeringen en de lonen van de overheid.

ONTVANGSTEN EN UITGAVEN VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID (IN % VAN HET BBP)		
	Realisaties 2012	**Ramingen 2013**
Totaal der ontvangsten	51,0	51,9
(waarvan fiscale en parafiscale ontvangsten)	44,8	45,6
Primaire uitgaven	51,6	51,3
Totaal der uitgaven	55	54,5

De combinatie van de ontvangsten en de primaire uitgaven heeft in 2013 geleid tot een primaire overschot van 0,6% van het bbp, wat een verbetering was met 1,3 procentpunten ten opzichte van 2012. Het primair saldo werd dus opnieuw positief na jaren met een tekort (sinds 2009). Toch bleef men met dit resultaat onder de doelstelling van het stabiliteitsprogramma dat voor 2013 een primair saldo van 0,8% van het bbp had voorzien.

In tegenstelling tot het voorgaande jaar zijn in 2013 de rentelasten op de overheidsschuld gedaald. Zij verminderden met 0,2 procentpunten tot 3,2% van bbp. Deze daling was voornamelijk het gevolg van de lage rentevoeten op lange en korte termijn, nu de financiële markten opnieuw hun kalmte herwonnen hadden.

Volgens de cijfers van het INR bedroeg de schuldratio in 2013 101,17% van het bbp tegen 101,15% in 2012.

Op vraag van Eurostat heeft het INR een aantal verbeteringen aangebracht in het rekeningstelsel voor de overheid (ESR 95). Er waren inderdaad een aantal lacunes en zwakke punten in dit rekeningstelsel zoals het gebrek aan informatie over organismen gecontroleerd door de overheid en de alternatieve financieringen waarvan verschillende overheden gebruikmaakten.

Na bijkomende informatie heeft het INR openbare instellingen die voorheen geklasseerd waren in de sector financiële of niet-financiële instellingen, nu geklasseerd in de sector overheid. Ook de opdrachten, die de overheid aan andere instellingen had overgedragen of de verrichtingen in het kader van een alternatieve financiering, werden in de rekeningen van de overheid opgenomen. Vroeger was dit ook niet het geval. Door deze uitbreiding van de sector overheid nam de schuldratio bijgevolg toe.

Los van deze nieuwe methodologie waren er ook exogene factoren die een invloed hadden op de schuldratio. Meer gegevens hierover vindt u in het jaarverslag van de NBB van februari 2014.

Globaal genomen konden de exogene factoren het negatieve effect van de endogene factoren opvangen. Zo hadden verschillende exogene factoren een positief effect op de schuldgraad. KBC heeft vervroegd een eerste tranche terugbetaald van de steun die zij kreeg van de Vlaamse overheid tijdens de financiële crisis. De federale regering heeft ook een aantal activa verkocht zoals haar aandeel in Royal Park Investments en Fortis bank, en de schuldvordering van de Europese Commissie op het Berlaymont-gebouw. De uitgiftepremies op overheidsobligaties waren ook laag zoals in 2012.

Andere exogene factoren hadden dan weer een negatief effect op de schuldgraad zoals de financiële hulp die via het EFSF aan Europese landen in moeilijkheden werd gegeven en de kapitaalsinjecties in het Europees Stabiliteitsmechanisme.

2.3 Vergelijking met Europa

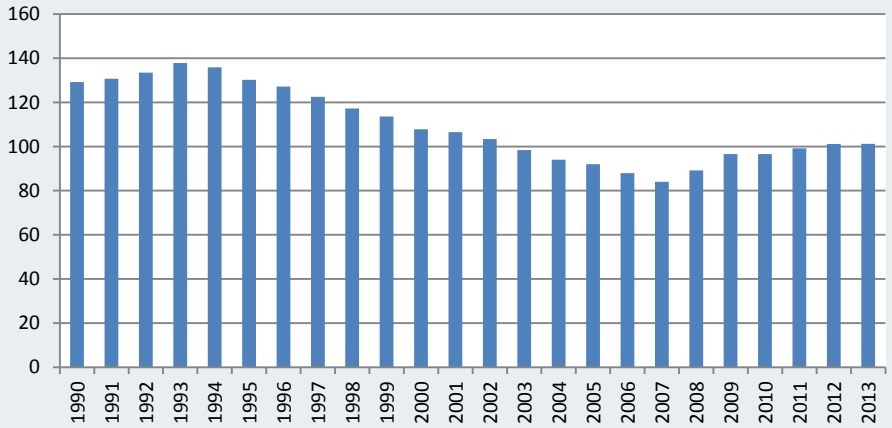
Met een begrotingstekort van 2,6% deed België het in 2013 beter dan het Europees gemiddelde dat 3% van het bbp[4] bedroeg. Vergeleken met 2012 was de verbetering in ons land duidelijk merkbaar want zij bedroeg 1,5 procentpunten van het bbp, tegen gemiddeld 0,7 procentpunten voor de eurozone.

[4] Gegevens voor de eurozone zoals medegedeeld door Eurostat in april 2014 in het kader van de eerste kennisgeving met het oog op de toepassing van de procedure van het buitensporig tekort.

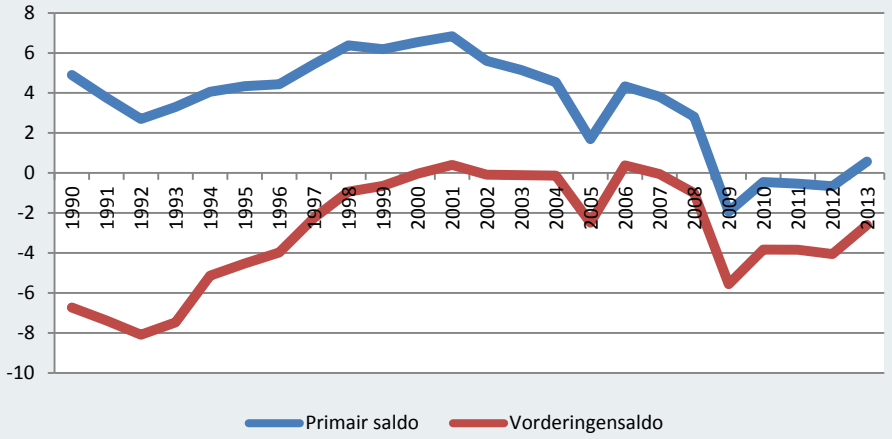
De cijfers voor het primair saldo waren ook beter. Ons primair saldo bedroeg in 2013 0,6% van het bbp tegen gemiddeld -0,1% in de eurozone. De verbetering ten opzichte van 2012 was in België ook groter en bedroeg 1,3 procentpunten tegen gemiddeld 0,5 procentpunten in de eurozone.

De gemiddelde schuldgraad van de eurozone (92,6% van het bbp) is lager dan in België. Toch was de toename van de Belgische schuldgraad kleiner dan deze die gemiddeld in de eurozone opgetekend werd. Het verschil tussen onze schuldgraad en de gemiddelde schuldgraad van de eurozone is bijgevolg opnieuw kleiner geworden. Het bedroeg 8,6 procentpunten van het bbp eind 2013 tegen 10,4 procentpunten eind 2012.

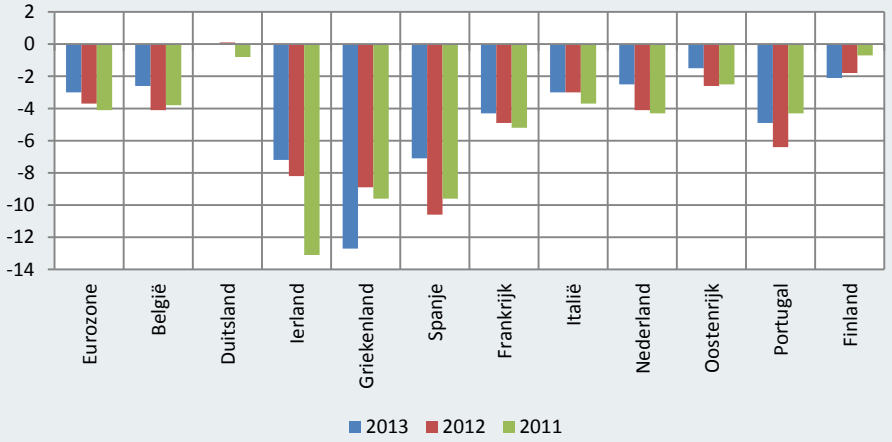
EVOLUTIE VAN DE SCHULDRATIO VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID (IN % VAN HET BBP)

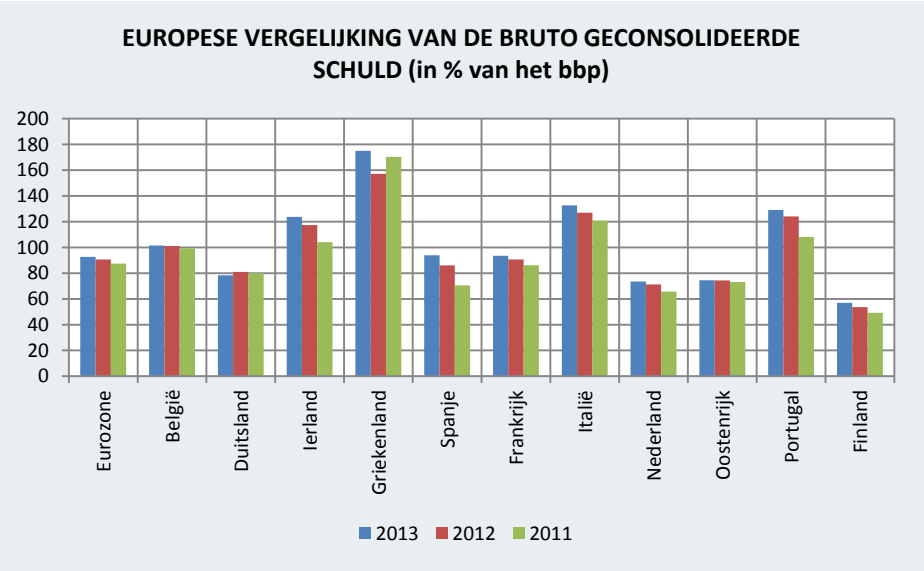


EVOLUTIE VAN HET PRIMAIR SALDO EN VAN HET VORDERINGENSALDO VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID (in % van het bbp)



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




EUROPESE VERGELIJKING VAN DE BRUTO GECONSOLIDEERDE SCHULD (in % van het bbp)
200
180
160
140
120
100
80
60
40
20
0
Eurozone
België
Duitsland
Ierland
Griekenland
Spanje
Frankrijk
Italië
Nederland
Oostenrijk
Portugal
Finland
2013
2012
2011

II. HET FINANCIERINGSBELEID IN 2013

1. Financieringsbehoeften en financieringsmiddelen

De Schatkist had een bedrag van 39,99 miljard aan financieringsbehoeften verwacht voor 2013. Haar financieringsbehoeften beliepen uiteindelijk 40,36 miljard euro, wat dus zeer goed overeenkwam met de verwachtingen. De samenstellende elementen van die bruto financieringsbehoeften kwamen dan weer niet altijd overeen met wat verwacht werd.

Het begrotingstekort in strikte zin – ongerekend de aan- en verkoop van participaties en de steunmaatregelen aan andere overheden van de eurozone – bedroeg 8,30 miljard euro. Het sloot goed aan bij het tekort van 8,64 miljard euro dat in het initiële financieringsplan opgenomen werd. De verkoop van de resterende participatie in BNP Paribas Fortis, en in mindere mate de verkoop van de activa van Royal Park Investments, zorgden er echter voor dat het uiteindelijke kastekort slechts 5,69 miljard euro beliep en heel wat lager uitviel dan verwacht. De hogere terugkopen van schulden met vervaldag 2014 en later deden dit effect dan weer teniet: de Schatkist kocht immers 7,41 miljard euro terug tegenover een gepland bedrag van 4,22 miljard euro. Tot slot kwam het grootste deel van de financieringsbehoeften traditioneel voort uit de herfinanciering van op vervaldag komende schulden op middellange en lange termijn (27,26 miljard euro).

De geplande financiering ten belope van 42,01 miljard euro had dus ruimschoots kunnen volstaan om de financieringsbehoeften te dekken. Maar de Schatkist gaf in 2013 opnieuw meer schuld op middellange en lange termijn uit dan initieel aangekondigd. Zo werd voor 42,33 miljard euro aan OLO's uitgegeven, of nog 5,33 miljard euro meer dan oorspronkelijk gepland. De sterke vraag naar langlopende OLO's, gecombineerd met historisch lage rentes, lagen aan de basis van deze beslissing.

De vraag naar Euro Medium term Notes en Schuldscheine was eveneens groot, hoewel de Schatkist met 2,81 miljard euro enigszins beneden de doelstelling van 3,00 miljard euro bleef. Daartegenover stond dat de Staatsbons door de lage coupons opnieuw niet in trek waren en in totaal slechts 0,07 miljard euro opbrachten.

De omvangrijke uitgiften op lange termijn veroorzaakten een nieuwe daling van de schuld op korte termijn. Zo verminderde het bedrag van de in omloop zijnde schatkistcertificaten met 7,05 miljard euro. De schuld op korte termijn werd op die manier teruggebracht tot het niveau van vóór de crisis.

DE FINANCIERING VAN DE SCHATKIST IN 2013 (in miljarden euro)

	Financieringsplan 2013		Realisatie op 31.12.2013	
I. Bruto te financieren saldo 2013		**39,99**		**40,36**
1. Federaal begrotingstekort		8,77		5,69
• Begrotingstekort (stricto sensu)	8,64		8,30	
• Participaties in / leningen aan fin. instel. en soevereine staten	0,13		-2,61	
• Transfers naar het Zilverfonds	0,00		0,00	
2. Schuld met vervaldag in 2013		26,75		27,26
• Schuld op lange en middellange termijn in euro	26,75		27,26	
• Schuld op lange en middellange termijn in vreemde munt	0,00		0,00	
3. Prefinanciering van effecten die vervallen in 2014 en later		4,22		7,41
• Terugkopen	4,22		7,41	
4. Andere financieringsbehoeften		0,25		0,00
II. Financieringsmiddelen (lange en middellange termijn)		**42,01**		**46,72**
1. Financieringsmiddelen op lange en middellange termijn		40,50		45,21
• OLO's	37,00		42,33	
• Euro Medium Term Notes/Schuldscheine	3,00		2,81	
• Producten voor particulieren	0,50		0,07	
• Andere	0,00		0,00	
2. Schatkistbons - Zilverfonds		1,51		1,51
III. Netto-evolutie van de schuld op korte termijn in vreemde munt		**0,00**		**0,61**
IV. Wijziging in het uitstaand bedrag van de schatkistcertificaten		**-1,00**		**-7,05**
V. Netto-evolutie van andere schulden op korte termijn en van de financiële activa		**-1,02**		**0,09**

2. Een uitgiftebeleid gebaseerd op twee types van producten

2.1 Liquide standaardproducten

2.1.1 Lineaire obligaties (OLO's)

In 2013 heeft de Belgische Schatkist OLO's uitgegeven voor een totaal bedrag van 42,33 miljard euro tegen 42,95 miljard euro in 2012. Dit bedrag omvat de uitgiften via syndicatie (15,50 miljard euro) en de bedragen uitgegeven via aanbesteding (26,83 miljard euro). Voor de lancering van haar nieuwe referentieleningen maakte de Schatkist naar gewoonte telkens gebruik van een syndicatie. Er waren vier syndicaties in 2013: drie tegen een vaste rentevoet en één voor een OLO-FRN. Daarnaast werden in 2013 ook nog 7 aanbestedingen georganiseerd, terwijl er oorspronkelijk 11 voorzien waren in het financieringsplan.

2.1.1.1 Syndicaties

OLO 68

In de maand januari lanceerde de Schatkist traditiegetrouw via syndicatie een nieuwe referentielening op 10 jaar, namelijk OLO 68. Zo kon de Schatkist een nieuwe "benchmark" op 10 jaar aan haar curve toevoegen.

OLO 68 met eindvervaldag 22 juni 2023 werd geplaatst door een syndicaat met als joint-lead managers de volgende primary dealers: Barclays, Citi, RBS en Société Générale CIB. 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 moment dat de toestand op de markten gunstig was en het schuldpapier uit de eurozone het goed deed, in het bijzonder dit van ons land, wat zich manifesteerde in de asset swap spreads. Deze lening was de eerste referentielening die in 2013 in de eurozone gelanceerd werd en tevens de eerste syndicatie met "collective action clauses".

De orders liepen op tot meer dan 7 miljard euro, verdeeld over 180 investeerders. Door het volume van de boeken en de goede prestaties van de Belgische rentecurve kon in totaal 4 miljard euro uitgegeven worden.

De lening werd uitgegeven tegen mid-swap +62 basispunten, wat neerkomt op +87,7 basispunten boven de Duitse "Bund 1,50% - september 2022". De coupon van deze OLO werd vastgelegd op 2,25% en de uitgifteprijs bedroeg 99,009%. Dit leverde een rendement op van 2,359%. De uitgiftepremie lag 4 basispunten boven de geïnterpoleerde OLO-curve.

Voor de toewijzing van de orders heeft de Schatkist 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"), voornamelijk fondsenbeheerders en banken (81%). Opmerkelijk was ook de hernieuwde interesse bij niet-Europese investeerders (zo'n 8%). Verder werd 9,19% van de obligaties geplaatst bij Belgische investeerders, 34,94% bij investeerders uit de eurozone buiten België en 48,11% in de rest van Europa.

OLO 69

Het uitgifteprogramma van de Schatkist voor 2013 werd voortgezet met een tweede syndicatie in de loop van de maand februari. Er werd een OLO op 5 jaar gelanceerd met als eindvervaldatum 22 juni 2018. De Schatkist gaf deze lening uit op een moment van marktstabiliteit.

OLO 69 kreeg een coupon mee van 1,25%. Met een uitgifteprijs van 99,762% kwam het rendement van deze lening op 1,297%. Zij werd uitgegeven tegen mid-swap +16 basispunten, wat overeenstemt met 66,50 basispunten boven de Duitse "OBL 0,50% - februari 2018" en met 15,30 basispunten boven de "OAT 1,00% - mei 2018".

De uitgiftepremie bedroeg 4 basispunten boven de geïnterpoleerde OLO-curve.

Voor de syndicatie stelde de Schatkist vier primary dealers aan als lead-managers: Crédit Agricole CIB, HSBC, ING en KBC bank. 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 8,5 miljard euro gespreid over 135 investeerders. Het effectief toegewezen bedrag bedroeg 5 miljard euro.

Voor de toewijzing van de orders maakte de Schatkist opnieuw gebruik gemaakt van het mixed pot-systeem omwille van de hiervoor vermelde voordelen (zie OLO 68).

Geografisch werd meer dan 89% in Europa geplaatst. Opmerkelijk was ook de interesse van binnenlandse investeerders die 22% van de syndicatie voor hun rekening namen. Qua investeerders was er voldoende diversiteit met een belangrijk aandeel van banken en fondsenbeheerders (91%).

OLO 70

Begin 2013 noteerde men een gevoelige daling van de rente zodat er op de obligatiemarkt interesse ontstond voor een OLO-uitgifte tegen vlottende rente. Bijgevolg gaf de Schatkist in april, en opnieuw via syndicatie, een OLO uit tegen vlottende rente (OLO70) met een looptijd van 5 jaar. Met deze OLO-FRN konden de investeerders activa verwerven die in het Eurosysteem in aanmerking komen als collateral, wat voor een investeerder een voordeel is qua renteverschil met de Euribor op 3 maanden. Bovendien is dit financiële instrument gunstig voor de beleggers in geval van een rentestijging. Met deze OLO wist de Schatkist het herfinancieringsrisico te beperken door het volume aan schatkistcertificaten te verminderen en de herfinancieringstermijn ervan optimaal te verlengen.

OLO 70 leverde 2,5 miljard euro op en werd uitgegeven via een sydicatie met vier primary dealers: Crédit Agricole –CIB, Barclays, Citi en Deutsche Bank. Het aantal leden van de syndicatie was beperkt, gelet op het specifieke karakter van dit instrument.

De uitgifteprijs bedroeg 99,899%. De coupon was gekoppeld aan de Euribor op 3 maanden + 12,5 basispunten. Aan de lening was geen uitgiftepremie verbonden.

Bijna 50 investeerders namen deel aan de syndicatie: 83,6% uit Europa en 16,4% uit het Midden-Oosten. De centrale banken namen 39,6% op en de banken zelf 44,6%. Voor deze syndicatie werd geen “duration manager” aangesteld.

OLO 71

Voor de vierde en laatste syndicatie van het jaar kwam de Schatkist in september op de markt met een OLO op 30 jaar. Diverse factoren lagen aan de basis van deze beslissing:

- de stijging van de rente na de bekendmakingen door de Fed, de Amerikaanse centrale bank, betreffende een verminderde aankoop van activa op het vlak van het monetaire beleid (“tapering”);
- betere economische cijfers;
- de interesse van de investeerders voor de langere looptijden zoals bleek uit meerdere peilingen van de Schatkist .

Na de emissie van OLO 60 (4,25% - 28 maart 2041) in 2010, heeft de Schatkist geen gesyndiceerde OLO’s met een dergelijke looptijd meer uitgegeven. Daarnaast was dit een gelegenheid om de OLO-curve vervolledigen.

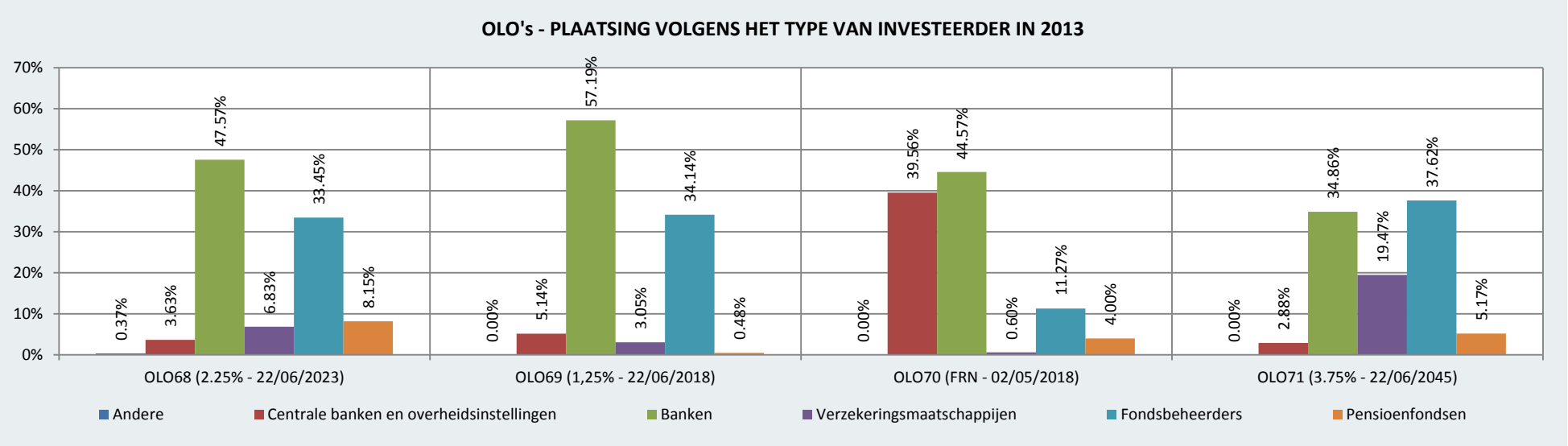
OLO 71, met als eindvervaldag 22 juni 2045 had een coupon van 3,75%. De uitgifteprijs bedroeg 96,377%, wat een rendement opleverde van 3,953%. Zij werd uitgegeven tegen mid-swap +113 basispunten, of 115,5 basispunten boven de “Bund 2,50% - juli 2044 en 27,80 basispunten boven de “OAT 3,25% - mei 2044”. De Schatkist gaf deze OLO uit tegen een premie van 4 basispunten boven de OLO-curve.

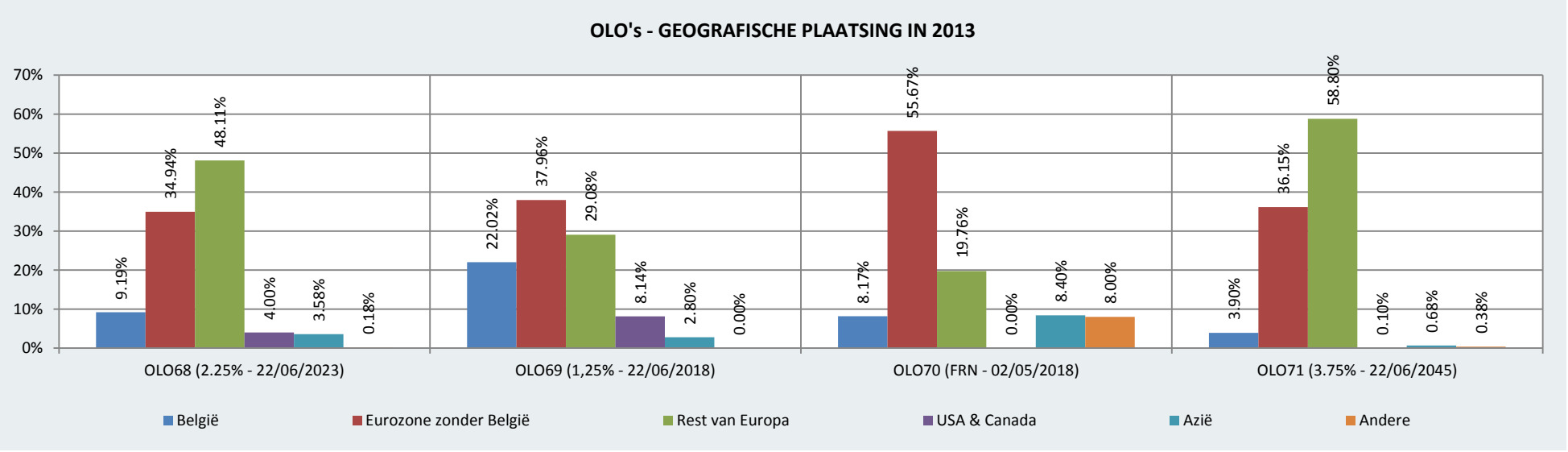
Voor de syndicatie stelde de Schatkist vier primary dealers aan als lead-managers: Barclays, SG CIB, BNP Paribas Fortis en JP Morgan. De overige primary en recognized dealers namen eveneens deel aan de plaatsing, hetzij als co-lead managers of als lid van de selling group.

Bij het afsluiten van de boeken liepen de orders op tot meer dan 7 miljard euro, afkomstig van 110 investeerders. Uiteindelijk heeft de Schatkist 4 miljard euro toegewezen.

Van alle syndicaties in 2013 was het aandeel van de buitenlandse investeerders het grootst bij OLO 71. Bovendien werd meer dan 50% van de obligaties in Europa buiten de eurozone geplaatst. Het grootste deel van de orders (92%) kwam terecht bij eindinvesteerders (“real money”), voornamelijk fondsenbeheerders en banken. Dit puike resultaat, zowel qua geografische verdeling als qua investeerdersbasis, illustreert duidelijk dat ons land hoog in aanzien staat op de internationale kapitaalmarkten.

Voor de drie syndicaties tegen vaste rente werd telkens een “duration manager” aangesteld.


OLO's - PLAATSING VOLGENS HET TYPE VAN INVESTEERDER IN 2013
70%
60%
50%
40%
30%
20%
10%
0%
0.37%
3.63%
47.57%
6.83%
33.45%
8.15%
0.00%
5.14%
57.19%
3.05%
34.14%
0.48%
0.00%
39.56%
44.57%
0.60%
11.27%
4.00%
0.00%
2.88%
34.86%
19.47%
37.62%
5.17%
OLO68 (2.25% - 22/06/2023)
OLO69 (1,25% - 22/06/2018)
OLO70 (FRN - 02/05/2018)
OLO71 (3.75% - 22/06/2045)
Andere
Centrale banken en overheidsinstellingen
Banken
Verzekeringsmaatschappijen
Fondsbeheerders
Pensioenfondsen


OLO's - GEOGRAFISCHE PLAATSING IN 2013
70%
60%
50%
40%
30%
20%
10%
0%
9.19%
34.94%
48.11%
4.00%
3.58%
0.18%
22.02%
37.96%
29.08%
8.14%
2.80%
0.00%
8.17%
55.67%
19.76%
0.00%
8.40%
8.00%
3.90%
36.15%
58.80%
0.10%
0.68%
0.38%
OLO68 (2.25% - 22/06/2023)
OLO69 (1,25% - 22/06/2018)
OLO70 (FRN - 02/05/2018)
OLO71 (3.75% - 22/06/2045)
België
Eurozone zonder België
Rest van Europa
USA & Canada
Azië
Andere

Syndicatie

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 kan een kleiner deel van de plaatsing waarborgen.

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. De twee belangrijkste verschillen met het gewone pot-systeem zijn:

1. 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;

2. 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.

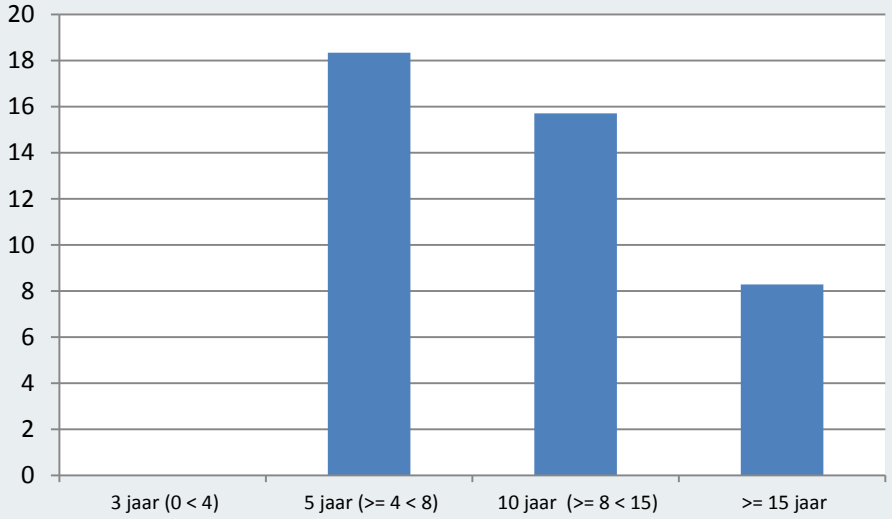
2.1.1.2 Aanbestedingen

De uitgifte van OLO’s gebeurt via syndicaties (zie supra) en aanbestedingen. Voor de aanbestedingen publiceert de Schatkist een kalender zodat de financiële markten op de hoogte zijn van de timing van de uitgiften. Deze transparantie en voorspelbaarheid 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 .

Volgens de kalender worden de aanbestedingen maandelijks georganiseerd met uitzondering van de maand december. Deze regel wordt reeds toegepast sinds 2009. In principe wordt de aanbesteding op de laatste maandag van elke maand gehouden. De aanbestedingen in de maanden mei en augustus werden echter met één dag verplaatst. Op die manier wou de Schatkist rekening houden met enkele sluitingsdagen in het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten 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, februari en september bij de lancering van OLO 68, 69 en 71.

OLO's - OPSPLITSING PER LOOPTIJD VAN DE OLO-AANBESTEDINGEN (In 2013, in miljarden euro)



Een uitzondering was de maand april toen de syndicatie plaatsvond van OLO 70, een OLO met een vlottende rentevoet. De opbrengst van deze uitgifte bedroeg 2,5 miljard euro maar de Schatkist besliste toch om de aanbesteding van die maand te behouden.

De aanbesteding van de maand november werd eveneens geannuleerd ingevolge de verkoop van het aandeel van de Belgische Staat in BNP Paribas Fortis. Deze verkoop leverde een bedrag op van 3,25 miljard euro.

Uiteindelijk bleven er zeven aanbestedingen over die samen 26,83 miljard euro opbrachten: 22,28 miljard bij het competitief gedeelte van de aanbesteding en 4,55 miljard via de inschrijvingen buiten mededinging. Het gemiddeld uitgegeven bedrag per competitieve aanbesteding bedroeg iets meer dan 3 miljard euro, namelijk 3,18 miljard.

De uitgiftekalender die steeds in de maand december gepubliceerd wordt, vermeldt niet welke OLO-lijnen het komende jaar zullen aanbesteed worden, noch het aantal lijnen. Deze gegevens worden één week voor de aanbesteding bekendgemaakt, na overleg met de primary dealers. Tijdens dit overleg worden de vraag van de markt en de marktomstandigheden uitvoerig besproken. Op basis daarvan wordt een beslissing genomen.

In de aanbestedingen van maart, augustus en oktober werden telkens 3 lijnen uitgegeven, terwijl het in de overige vier aanbestedingen telkens 4 lijnen waren.

De nieuwe benchmark op 10 jaar (OLO 68) die in de maand januari gelanceerd werd, werd bij iedere aanbesteding gevraagd en aangeboden zodat het oorspronkelijk bedrag van 4 miljard euro aangedikt werd tot een totaal uitstaand bedrag van 13,65 miljard.

OLO 69, de nieuwe lening op 5 jaar die in de maand februari werd uitgegeven, werd daarna nog 6 keer aangeboden in de aanbestedingen. Hierdoor groeide het uitstaand bedrag aan van 5 tot 11,89 miljard euro.

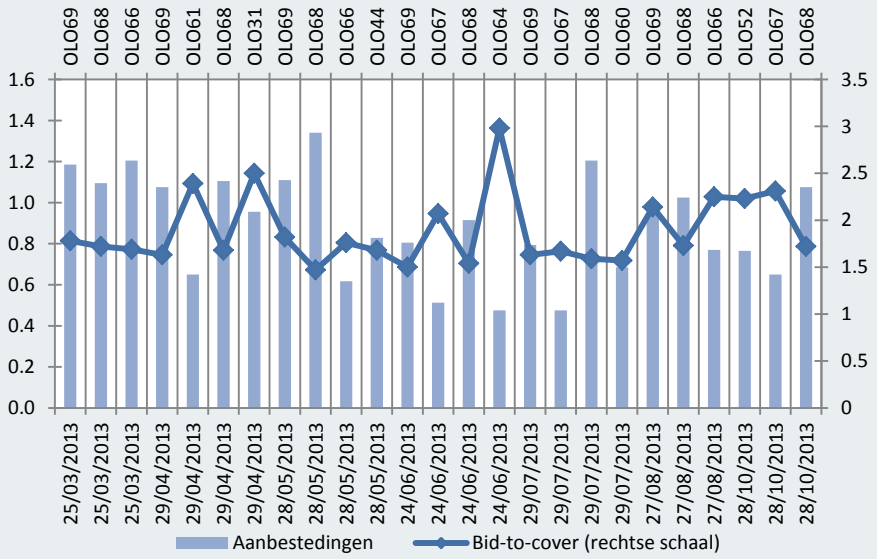
In de maand september werd OLO 71, een nieuwe referentielening op 30 jaar, gelanceerd met als eindvervaldag 22 juni 2045. Deze obligatielening werd daarna niet meer in een aanbesteding aangeboden zodat het uitstaand bedrag op het einde van het jaar onveranderd bleef op 4 miljard euro.

Voor de zeven aanbestedingen samen bedroeg de bid-to-cover ratio gemiddeld 1,88 tegenover 1,89 in 2012 en 2,18 in 2011. 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. Het niveau van 1,88 wijst erop dat de vraag naar OLO's nog steeds beduidend

hoog is. In 2013 noteerde men uiterste bid-to-cover waarden van 1,47 en 2,98, respectievelijk bij de aanbesteding van OLO 68 (eindvervaldag 28/06/2023) in de maand mei en van OLO 64 (eindvervaldag 28/03/2026) in juni.

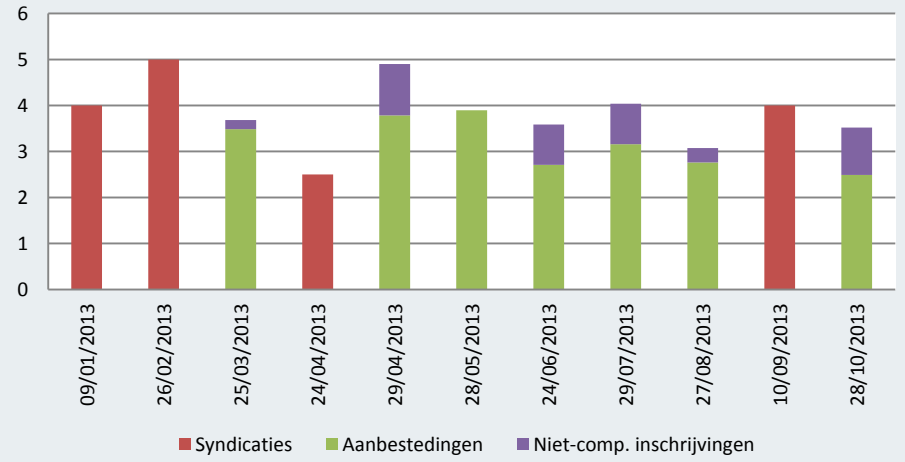
Een andere indicator bij een aanbesteding is de staart of 'tail" in het Engels. De staart is het verschil tussen de stopprijs van de aanbesteding en de laagste prijs die werd aangeboden in de betrokken OLO-lijn. De staart wijst op de kwaliteit van de vraag, waarbij een korte staart aanduidt dat alle 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.

OLO's - BID-TO-COVER RATIO BIJ DE AANBESTEDINGEN (in miljarden EUR)



De staart van OLO 68, de referentielening op 10 jaar, die bij elke aanbesteding werd aangeboden, schommelde tussen 0,19 en 0,48 cent bij zes van de zeven aanbestedingen. Enkel bij de aanbesteding van de maand juni verdubbelde hij bijna tot 0,95 cent. Uiterste waarden werden genoteerd bij de staart van OLO 69 met 0,17 cent in de maand juli en 1,11 cent in de maand maart.

OLO's - UITGIFTEN OPGESPLITST VOLGENS HET TYPE (in miljarden EUR)



In vergelijking met 2012 daalde het relatieve aandeel van de zeer lange looptijden (langer dan 10 jaar) van 27,30% tot 24,42%, en het uitgegeven bedrag van 11,72 miljard euro tot 10,34 miljard. Het relatieve aandeel van de korte en middellange looptijden (tot 10 jaar) nam toe van 36,39% naar 43,33%. Met een relatief aandeel van 32,25% bleef de vraag naar de 10-jaarslooptijd bijzonder groot.

De primary en recognized dealers ontvingen na gemiddeld 6 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 4 minuten en werd opgetekend bij de aanbestedingen van de maanden augustus en oktober. Het andere uiterste van 9 minuten werd genoteerd bij de aanbesteding van 29 juli.

2.1.1.3 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 7,01 miljard euro. Daarvan werd effectief 57,23% of 4,01 miljard uitgeoefend, tegenover 68,44% in 2012. 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 537 miljoen euro ingeschreven waardoor het totaal aan inschrijvingen buiten mededinging in 2013 uiteindelijk opliep tot 4,55 miljard euro.

OLO-AANBESTEDINGEN EN SYNDICATIES IN 2013 (in miljoenen euro)													
Uitgiftedatum	Eindvervaldag	ISIN code	Omloop vóór aanbesteding	Aangeb. bedrag	Toegew. bedrag (competitief)	Niet-comp	Totaal toegew.	Bid-to-cover	Gew. gemid. prijs	Gew. gemid. rente	Bid min/max	Limiet-prijs	Deelnemers
9/01/2013	22/06/2023	BE0000328378			**4 000,0**		**4 000,0**		99,009	**2,359**			
SYNDICATIE				**0,0**	**4 000,0**	**0,0**	**4 000,0**	***0,00***					
19/02/2013	22/06/2018	BE0000329384			**5 000,0**		**5 000,0**		99,762	**1,296**			
SYNDICATIE				**0,0**	**5 000,0**	**0,0**	**5 000,0**	***0,00***					
25/03/2013	22/06/2018	BE0000329384	5 000,0	2 115,0	**1 185,0**	0,0	**1 185,0**	**1,78**	101,234	**1,007**	100,07/101,32	101,18	14
	22/06/2023	BE0000328378	4 000,0	1 888,0	**1 095,0**	197,0	**1 292,0**	**1,72**	100,337	**2,213**	100,00/100,42	100,26	15
	28/03/2032	BE0000326356	5 612,0	2 031,0	**1 205,0**	0,0	**1 205,0**	**1,69**		**2,945**	114,20/115,27	115,08	14
AANBESTEDING				**6 034,0**	**3 485,0**	**197,0**	**3 682,0**	***1,73***					
24/04/2013	2/05/2018	BE0000330390			**2 500,0**		**2 500,0**		99,899				
SYNDICATIE				**0,0**	**2 500,0**	**0,0**	**2 500,0**	***0,00***					
29/04/2013	22/06/2018	BE0000329384	6 185,0	1 748,0	**1 075,0**	344,0	**1 419,0**	**1,63**	102,150	**0,821**	101,80/102,21	102,09	14
	28/09/2021	BE0000321308	14 085,0	1 551,0	**650,0**	186,0	**836,0**	**2,39**	121,198	**1,541**	120,75/121,31	121,12	9
	22/06/2023	BE0000328378	5 292,0	1 851,0	**1 105,0**	255,0	**1 360,0**	**1,68**	102,539	**1,971**	102,00/102,60	102,48	14
	28/03/2028	BE0000291972	15 353,9	2 386,0	**955,0**	330,0	**1 285,0**	**2,50**	138,218	**2,415**	136,99/138,34	138,16	15
AANBESTEDING				**7 536,0**	**3 785,0**	**1 115,0**	**4 900,0**	***1,99***					

OLO-AANBESTEDINGEN EN SYNDICATIES IN 2013 (in miljoenen euro)													
Uitgiftedatum	Eindvervaldag	ISIN code	Omloop vóór aanbesteding	Aangeb. bedrag	Toegew. bedrag (competitief)	Niet-comp	Totaal toegew.	Bid-to-cover	Gew. gemid. prijs	Gew. gemid. rente	Bid min/max	Limiet-prijs	Deelnemers
28/05/2013	22/06/2018	BE0000329384	7 604,0	2 020,0	**1 110,0**	0,0	**1 110,0**	**1,82**	101,414	**0,962**	101,10/101,46	101,39	12
	22/06/2023	BE0000328378	6 652,0	1 975,0	**1 340,0**	0,0	**1 340,0**	**1,47**	100,955	**2,143**	100,45/101,01	100,90	14
	28/03/2032	BE0000326356	6 817,0	1 087,0	**617,0**	0,0	**617,0**	**1,76**	116,215	**2,872**	115,30/116,31	116,15	14
	28/03/2035	BE0000304130	17 283,7	1 394,0	**828,0**	0,0	**828,0**	**1,68**	132,564	**2,954**	131,50/132,68	132,51	14
AANBESTEDING				**6 476,0**	**3 895,0**	**0,0**	**3 895,0**	***1,66***					
24/06/2013	22/06/2018	BE0000329384	8 714,0	1 210,0	**805,0**	211,0	**1 016,0**	**1,50**	98,188	**1,631**	97,50/98,30	98,10	14
	28/09/2019	BE0000327362	7 199,0	1 063,0	**513,0**	164,0	**677,0**	**2,07**	106,259	**1,927**	105,50/106,35	106,15	11
	22/06/2023	BE0000328378	7 992,0	1 407,0	**915,0**	345,0	**1 260,0**	**1,54**	95,584	**2,762**	94,50/95,66	95,45	14
	28/03/2026	BE0000324336	7 010,0	1 415,0	**475,0**	294,0	**769,0**	**2,98**	115,653	**3,003**	114,50/115,80	115,61	10
AANBESTEDING				**5 095,0**	**2 708,0**	**1 014,0**	**3 722,0**	***1,88***					
29/07/2013	22/06/2018	BE0000329384	9 730,0	1 292,0	**794,0**	200,0	**994,0**	**1,63**	99,857	**1,280**	99,65/99,91	99,82	12
	28/09/2019	BE0000327362	7 876,0	792,0	**475,0**	178,0	**653,0**	**1,67**	107,997	**1,624**	107,60/108,08	107,91	8
	22/06/2023	BE0000328378	9 252,0	1 921,0	**1 205,0**	321,0	**1 526,0**	**1,59**	97,414	**2,549**	97,00/97,47	97,39	10
	28/03/2041	BE0000320292	11 558,0	1 078,0	**685,0**	180,0	**865,0**	**1,57**	114,165	**3,447**	113,50/114,23	114,06	14
AANBESTEDING				**5 083,0**	**3 159,0**	**879,0**	**4 038,0**	***1,61***					
27/08/2013	22/06/2018	BE0000329384	10 724,0	2 068,0	**965,0**	201,0	**1 166,0**	**2,14**	98,941	**1,479**	98,50/98,99	98,91	9
	22/06/2023	BE0000328378	10 778,0	1 771,0	**1 025,0**	114,0	**1 139,0**	**1,73**	95,904	**2,731**	95,50/95,96	95,85	12
	28/03/2032	BE0000326356	7 434,0	1 736,0	**770,0**	0,0	**770,0**	**2,25**	107,317	**3,458**	106,49/107,45	107,25	14
AANBESTEDING				**5 575,0**	**2 760,0**	**315,0**	**3 075,0**	***2,02***					
10/09/2013	22/06/2045	BE0000331406			**4 000,0**		**4 000,0**		96,377	**3,953**			
AANBESTEDING				**0,0**	**4 000,0**	**0,0**	**4 000,0**	***0,00***					
28/10/2013	28/03/2018	BE0000312216	10 471,0	1 705,0	**765,0**	192,0	**957,0**	**2,23**	112,580	**1,061**	112,25/112,61	112,56	11
	28/09/2019	BE0000327362	8 529,0	1 500,0	**650,0**	177,0	**827,0**	**2,31**	108,036	**1,565**	107,75/108,06	108,01	10
	22/06/2023	BE0000328378	11 917,0	1 850,0	**1 075,0**	660,0	**1 735,0**	**1,72**	97,931	**2,493**	97,71/98,02	97,90	14
AANBESTEDING				**5 055,0**	**2 490,0**	**1 029,0**	**3 519,0**	***2,03***					
TOTAAL							**42 331,0**						

UITSTAAND BEDRAG VAN DE OLO'S OP 31.12.2013								
Vervaldag		Coupon	ISIN Code	Nr	Net beschikbaar[5]	Terugkopen in portfolio	Bedrag strips	Strippable
2014	28/03	4	BE0000314238	54	8 651 000 000,00	4 244 000 000,00		X
	28/09	4,25	BE0000303124	43	10 259 415 000,00	2 569 500 000,00	68 150 000,00	X
2015	28/03	8	BE0000282880	23	6 220 187 157,66	-	1 941 534 409,91	X
	28/03	3,5	BE0000316258	56	9 785 000 000,00	-		X
	28/09	3,75	BE0000306150	46	11 294 000 000,00	-	145 989 000,00	X
2016	15/02	FRN	BE0000322314	62	3 000 000 000,00	-		
	28/03	2,75	BE0000319286	59	9 594 000 000,00			X
	28/09	3,25	BE0000307166	47	12 984 000 000,00	-	56 330 000,00	X
2017	28/03	4	BE0000309188	49	11 176 000 000,00	-		X
	28/06	3,5	BE0000323320	63	13 234 000 000,00	-		X
	28/09	5,5	BE0000300096	40	8 437 637 800,00	-	227 950 000,00	X
2018	28/03	4	BE0000312216	52	11 428 000 000,00	-		X
	02/05	FRN	BE0000330390	70	2 500 000 000,00	-		
	22/06	1,25	BE0000329384	69	11 890 000 000,00	-		X
2019	28/03	4	BE0000315243	55	11 129 000 000,00	-		X
	28/09	3	BE0000327362	67	9 356 000 000,00	-	11 500 000,00	X
2020	28/09	3,75	BE0000318270	58	17 634 000 000,00	-	78 100 000,00	X
2021	28/09	4,25	BE0000321308	61	14 921 000 000,00	-	24 500 000,00	X
2022	28/03	4	BE0000308172	48	14 084 000 000,00	-		X
2022	28/09	4,25	BE0000325341	65	15 417 000 000,00	-	24 500 000,00	X
2023	22/06	2,25	BE0000328378	68	13 652 000 000,00	-		X
2026	28/03	4,5	BE0000324336	64	7 779 000 000,00	-		X
2028	28/03	5,5	BE0000291972	31	16 638 939 136,01	-	2 673 638 113,70	X
2032	28/03	4	BE0000326356	66	8 204 000 000,00	-	253 048 000,00	X
2035	28/03	5	BE0000304130	44	18 111 692 800,00	-	2 864 380 000,00	X
2041	28/03	4,25	BE0000320292	60	12 423 000 000,00	-	2 369 900 000,00	X
2045	22/06	3,75	BE0000331406	71	4 000 000 000,00	-	100 000 000,00	X
					293 802 871 893,67	**6 813 500 000,00**	10 839 519 523,61	

[5] Beschikbaar in de markt (uitgegeven bedrag min de buy-backs) per 31.12.2013

2.1.1.4 ORI-aanbestedingen

Binnen haar financieringsstrategie introduceerde de Schatkist vanaf 2012 een nieuwigheid, namelijk de "Optional Reverse Inquiry" of ORI- aanbesteding.

Deze nieuwe vorm van uitgifte kwam er na de piek in de eurozonecrisis van eind 2011 die gekenmerkt werd door hoge rentevoeten en een sterk verminderde liquiditeit. Met de ORI's wou de Schatkist op gezette tijdstippen, voor zover de liquiditeit op de secundaire markt onvoldoende was, inspelen op een specifieke vraag van de investeerders.

Na twee ORI-aanbestedingen in 2012 hebben er in 2013 geen ORI-aanbestedingen plaatsgevonden.

2.1.1.5 Terugkopen

Een terugkoop van een OLO die in de toekomst op vervaldag komt, biedt twee voordelen:

- een efficiënter kasbeheer op de vervaldag zelf en,
- een prefinanciering in het jaar voorafgaand aan de vervaldag. Dit laatste laat toe om het uit te geven bedrag in OLO's te moduleren indien de uitgifteomstandigheden gunstig zijn.

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 2012 was de Schatkist gestart met de terugkoop van de OLO-lijnen 50 (eindvervaldag 28 maart 2013) en 41 (eindvervaldag 28 september 2013). Van OLO 50 werd nog 939 miljoen euro in de eerste 3 maanden van 2013 teruggekocht, wat het totaal teruggekochte bedrag op 4,61 miljard bracht. Dit bedrag vertegenwoordigde 36,22% van het totaal uitgegeven bedrag.

In 2012 had de Schatkist ook reeds 1,23 miljard euro van OLO 41 teruggekocht en samen met de 2,375 miljard aan terugkopen in 2013 slonk het terug te betalen bedrag op de eindvervaldag zo tot 11,94 miljard euro, een vermindering met 23,21%.

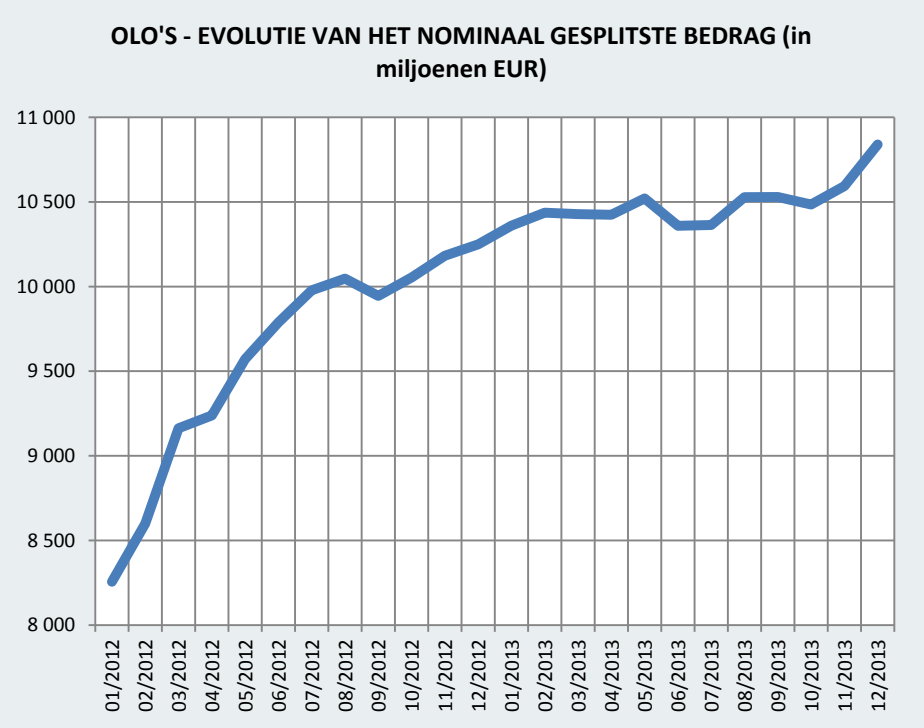
Vanaf april 2013 begon de Schatkist met de terugkoop van OLO 54 (vervaldag 28 maart 2014). Het uitstaande bedrag van deze OLO bedroeg initieel 12,89 miljard. Hiervan werd 4,24 miljard teruggekocht of 32,91% van het initieel bedrag zodat op het einde van het jaar nog slechts 8,65 miljard euro van deze lening uitstond.

Vanaf oktober 2013 werd gestart met de terugkoop van OLO 43 (vervaldag 28 september 2014). Van deze OLO werd in de laatste maanden van 2013 in totaal 2,57 miljard euro teruggekocht zodat het uitstaande bedrag verminderde tot 10,26 miljard euro, een daling met 20,03%.

In totaal werd in 2013 in de 4 OLO-lijnen 10,127 miljard euro teruggekocht: 3,31 miljard in de twee lijnen met eindvervaldag in 2013 en 6,81 miljard in de twee lijnen met eindvervaldag in 2014.

MAANDELIJKSE TERUGKOPEN VAN OLO's IN 2013 (in miljoenen euro)													
	JAN	FEB	MAR	APR	MEI	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAAL
OLO 50 – maart 2013	775	148	16										939
OLO 41 – september 2013	501	237	10	191	83	361	126	360	507				2375
OLO 54 – maart 2014				307	350	509			1 416	161	705	796	4 244
OLO 43 – september 2014										2 154	416		2 570
Totaal per maand	1 276	385	26	498	433	870	126	360	1 923	2 315	1 121	796	10 127

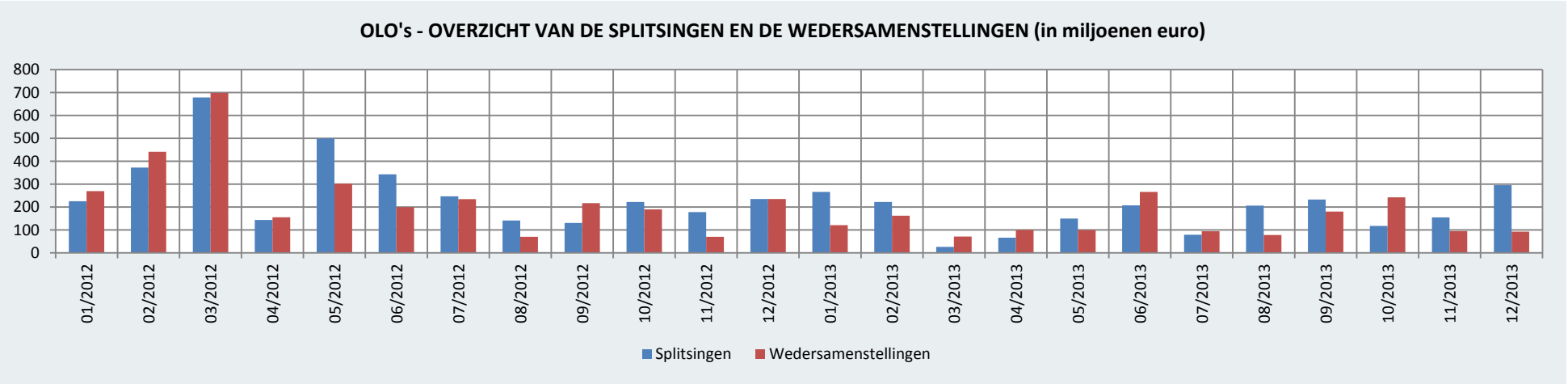
2.1.1.6 Strips



De OLO-stripmarkt kende niet dezelfde groei als in 2012. Dit had voornamelijk te maken met het feit dat er geen nieuwe OLO-lijnen meer werden uitgegeven met de gebruikelijke couponvervaldagen 28 maart of 28 september. Gedurende enkele jaren zullen alle nieuwe OLO-lijnen vervaldag 22 juni hebben. Bestaande OLO- lijnen met couponvervaldag 28 maart of 28 september kunnen slechts aangevuld worden als "off-the-run" bij aanbestedingen. Gevolg hiervan is dat de mogelijkheid om BE-strips die intresten vertegenwoordigen, weder samen te stellen tot OLO's, niet toeneemt maar beperkt blijft tot de eindvervaldagen van de bestaande OLO's.

Eind 2013 telde de couponvervaldag van 22 juni slechts 3 benchmarks. Een goede stripactiviteit is pas mogelijk vanaf het moment dat er voldoende OLO-lijnen met deze couponvervaldag zijn uitgegeven. Bovendien moeten de eindvervaldagen over de curve uitgespreid zijn. Pas dan voelen de meeste striptraders zich in staat om een mooie stripcurve af te leiden op basis van de rendementen van de onderliggende OLO- curve. Tot zolang blijft de activiteit in de stripmarkt beperkt.

De vraag naar fungibele strips bleef daarentegen bestaan en was nog nooit zo groot. Langlopende fungibele strips (boven de 20 jaar) garanderen immers een rendement dat boven het "break even"-niveau ligt waartegen verzekeringsinstellingen hun verplichtingen kunnen nakomen. Er is geen herbeleggingsrisico voor coupons. De duration van strips is immers gelijk aan de resterende looptijd. Door de grote vraag naar fungibele strips hebben bepaalde primary dealers opnieuw interesse om strips op OLO's te verhandelen.

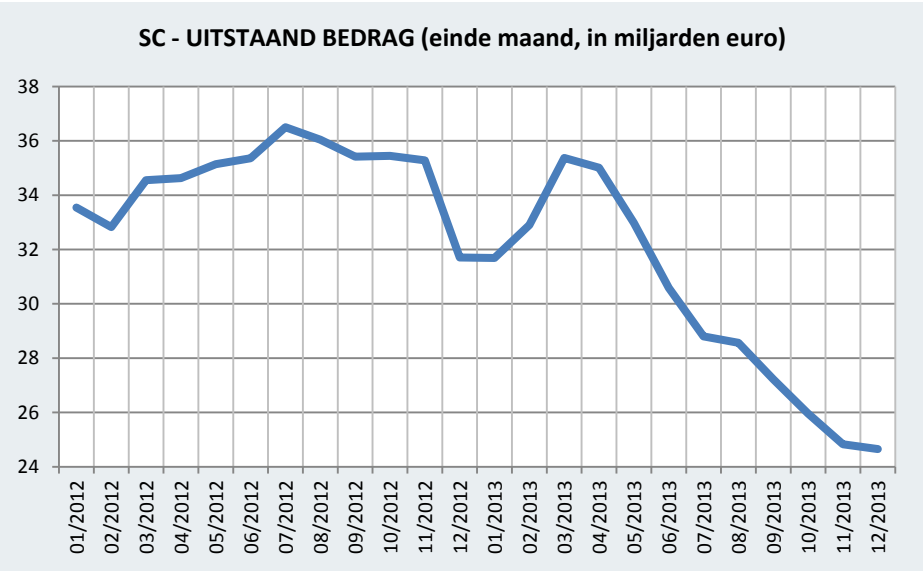


2.1.2 Schatkistcertificaten

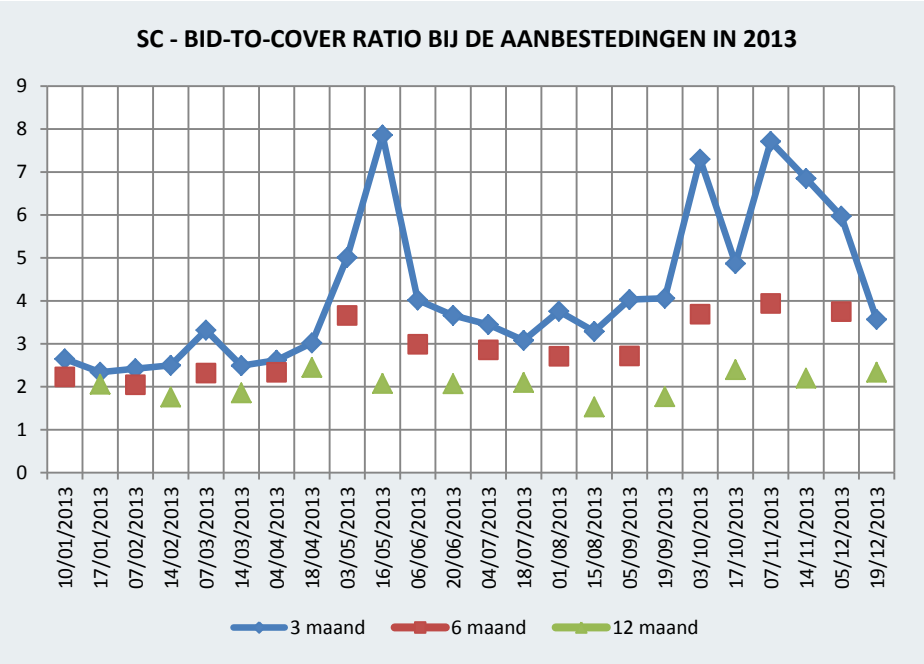
In 2013 varieerde het maandelijks uitstaand bedrag van de schatkistcertificaten (SC) tussen 25 en 35 miljard euro. De omloop van de schatkistcertificaten steeg in het begin van het jaar om de kapitaalsaflossingen en interestbetalingen van OLO's voor de maand maart te dekken. Vanaf de maand mei verminderde het uitstaande bedrag quasi lineair door het succes van het OLO-uitgifteprogramma. Dit had voor gevolg dat er minder moest worden geleend in schatkistcertificaten.

De uitgiftekalender werd in 2013 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 2012 heeft de Schatkist ook in 2013 geen "cash management T-Bills" op 1 en 2 maanden uitgegeven. Deze "T-Bills" zijn bijkomende uitgiften van schatkistcertificaten bovenop het klassieke uitgifteprogramma.

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.



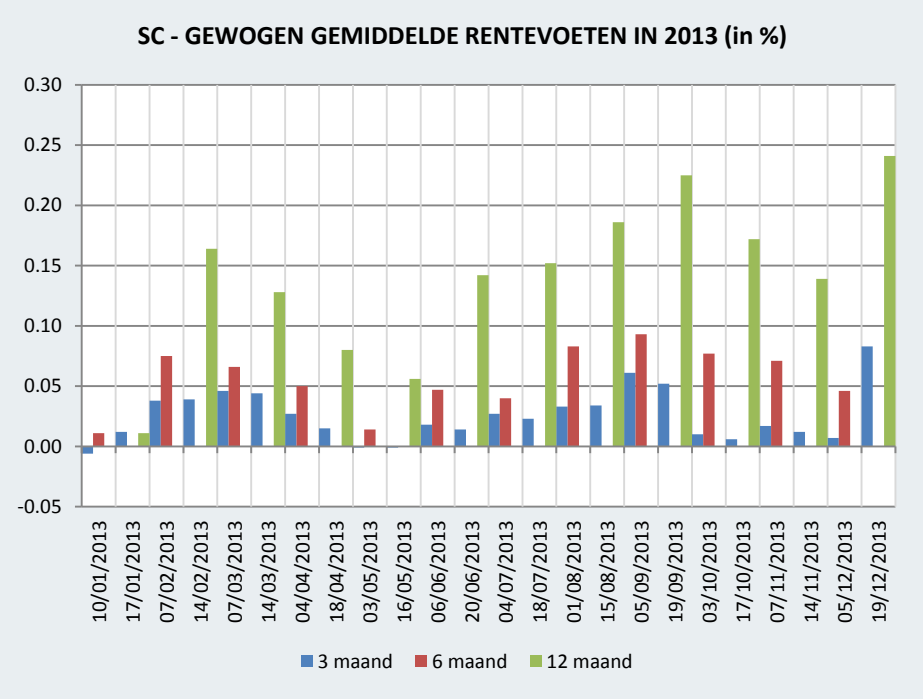
Deze ratio was in 2013 voor de drie looptijden gemiddeld groter dan 2.



Voor het segment van de schatkistcertificaten op 3 maanden bedroeg de bid-to-cover gemiddeld 4,16 terwijl het gemiddelde bedrag dat per aanbesteding werd aangeboden 3,29 miljard euro bedroeg. Voor het segment van de schatkistcertificaten op 6 en 12 maanden bedroeg deze ratio respectievelijk 2,94 en 2,05 met een gemiddeld aangeboden bedrag van 3,06 en 2,94 miljard euro.

De ratio's bleven in 2013 relatief stabiel en lagen in de lijn van 2012. De bid-to-cover ratio voor de 3 maand was in het begin van het jaar iets meer dan 2 door het hoge volume van de uitgiften. Vanaf de maand mei steeg deze ratio gevoelig omdat er minder werd uitgegeven in dit looptijdsegment. In het midden van het jaar was er opnieuw een daling met in oktober terug een stijging door een inkrimping van de toegewezen bedragen. In december verminderde de ratio nogmaals. Met het oog op het afsluiten van het boekjaar boden de investeerders immers kleinere bedragen aan.

Vergeleken met 2012 bleef bij de aanbestedingen van 2013 het verschil tussen de limietrente en de laagst aangeboden rentevoet stabiel. Gemiddeld bedroeg dit verschil iets minder dan 2 basispunten voor de 3 en de 6 maanden en iets meer dan 2 basispunten voor de 12 maanden.



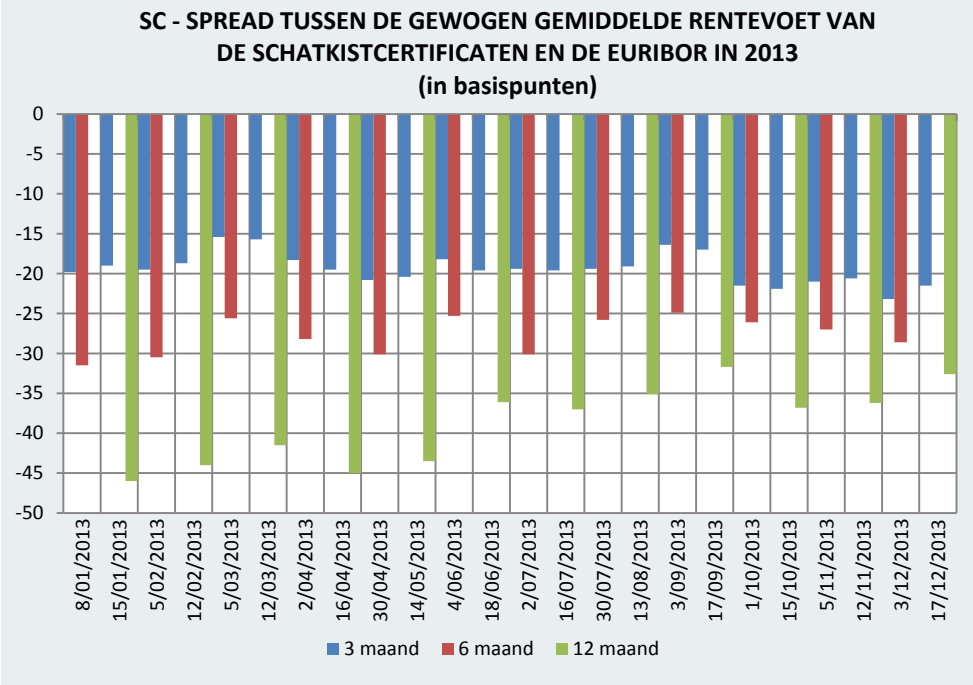
In de grafiek hiervoor wordt de evolutie getoond van de gewogen gemiddelde rentevoeten. Gemeten over 2013 bleven zij laag. De rentevoeten volgden in feite de markten die zich in de loop van het jaar opnieuw normaal gingen gedragen.

De grafiek hierna toont de evolutie van de spread tussen de gewogen gemiddelde rentevoet van de schatkistcertificaten en de Euribor bij de uitgifte van 3, 6 en 12-maandslijnen. In het segment van de 3 maanden bleven de spreads stabiel met een gemiddelde van -19 basispunten. Voor de 6 maanden bedroeg dit gemiddelde -28 basispunten. Bij de 12 maanden noteerde men een continue daling over het hele jaar

met een gemiddelde van -39 basispunten. Hieruit blijkt dat de investeerders in 2013 bleven vertrouwen hebben in Belgisch schuldpapier.

Bij de aanbestedingen werden gemiddeld 50% à 60% van de offertes aanvaard en dit voor alle looptijden.

De primary dealers maakten in 2013 voor 3% gebruik van hun recht om via inschrijvingen buiten mededinging schatkistcertificaten te verwerven tegen de gewogen gemiddelde rentevoet van de aanbesteding. Algemeen kan men stellen dat deze inschrijvingen sterk afhankelijk zijn van de marktvoorwaarden.



AANBESTEDINGEN VAN SCHATKISTCERTIFICATEN IN 2013 (in miljoenen euro)																
Datum aanbeste-ding	Vervallen bedrag	Vervaldatum	ISIN BE0312	Maand	Omloop vóór aanbest.	Aangebod. bedrag	Toegew. bedrag (comp)	Niet comp	Totaal uitg. bedrag	*Bid-to-cover*	*Gew. gemid. rente*	Gew. gemid. prijs	Spread Euribor	Bid min/max	Limiet-prijs	Deel-nemers
8/01/2013		18/04/2013	690598	**3**	3 256,0	3 990,0	**1 507,0**	0,0	**1 507,0**	*2,65*	*-0,006*	100,002	-19,80	99,930/100,010	100, 000	13
		20/06/2013	692610	**6**	1 685,0	3 430,0	**1 540,0**	0,0	**1 540,0**	*2,23*	*0,011*	99,995	-31,50	99,984/100,000	99,993	12
15/01/2013	6 249,0	18/04/2013	690598	**3**	4 763,0	3 855,0	**1 650,0**	0,0	**1 650,0**	*2,34*	*0,012*	99,997	-19,00	99,980/99,998	99,996	12
		16/01/2014	699680	**12**	0,0	3 140,0	**1 521,0**	0,0	**1 521,0**	*2,06*	*0,110*	99,889	-46,00	99,858/99,894	99,885	15
5/02/2013		16/05/2013	691604	**3**	2 821,0	3 635,0	**1 505,0**	0,0	**1 505,0**	*2,42*	*0,038*	99,990	-19,50	99,970/99,994	99,988	14
		18/07/2013	693626	**6**	1 475,0	3 160,0	**1 541,0**	0,0	**1 541,0**	*2,05*	*0,075*	99,966	-30,50	99,920/99,975	99,964	15
12/02/2013	5 060,0	16/05/2013	691604	**3**	4 326,0	3 800,0	**1 520,0**	0,0	**1 520,0**	*2,50*	*0,039*	99,990	-18,70	99,980/99,994	99,987	14
		13/02/2014	711808	**12**	0,0	2 625,0	**1 490,0**	205,0	**1 695,0**	*1,76*	*0,164*	99,834	-44,00	99,800/99,848	99,829	15
5/03/2013		20/06/2013	692610	**3**	3 225,0	4 990,0	**1 501,0**	0,0	**1 501,0**	*3,32*	*0,046*	99,987	-15,40	99,965/99,988	99,985	10
		15/08/2013	694632	**6**	1 751,0	3 635,0	**1 565,0**	0,0	**1 565,0**	*2,32*	*0,066*	99,970	-25,60	99,955/99,974	99,968	10
12/03/2013	3 607,0	20/06/2013	692610	**3**	4 726,0	4 190,0	**1 680,0**	0,0	**1 680,0**	*2,49*	*0,044*	99,988	-15,70	99,980/99,990	99,986	15
		13/03/2014	712814	**12**	0,0	2 470,0	**1 325,0**	0,0	**1 325,0**	*1,86*	*0,128*	99,870	-41,50	98,862/99,881	99,865	12
2/04/2013		18/07/2013	693626	**3**	3 016,0	3 680,0	**1 406,0**	0,0	**1 406,0**	*2,62*	*0,027*	99,992	-18,30	99,980/99,995	99,991	12
		19/09/2013	695647	**6**	1 590,0	3 770,0	**1 610,0**	15,0	**1 625,0**	*2,34*	*0,050*	99,977	-28,20	99,960/99,979	99,975	13
16/04/2013	6 413,0	18/07/2013	693626	**3**	4 422,0	4 240,0	**1 406,0**	0,0	**1 406,0**	*3,02*	*0,015*	99,996	-19,50	99,989/99,998	99,996	11
		17/04/2014	702716	**12**	0,0	3 930,0	**1 602,0**	0,0	**1 602,0**	*2,45*	*0,080*	99,919	-45,00	99,898/99,977	99,914	11
30/04/2013		15/08/2013	694632	**3**	3 316,0	3 884,0	**775,0**	0,0	**775,0**	*5,01*	*-0,001*	100,000	-20,80	99,980/100,001	100,000	5
		17/10/2013	696652	**6**	1 605,0	3 845,0	**1 050,0**	0,0	**1 050,0**	*3,66*	*0,014*	99,994	-30,10	99,970/99,996	99,992	6
14/05/2013	5 846,0	15/08/2013	694632	**3**	4 091,0	3 175,0	**404,0**	0,0	**404,0**	*7,86*	*-0,001*	100,000	-20,40	99,995/100,001	100,000	8
		15/05/2014	703722	**12**	0,0	3 240,0	**1 555,0**	15,0	**1 570,0**	*2,08*	*0,056*	99,943	-43,50	99,899/99,950	99,940	13
4/06/2013		19/09/2013	695647	**3**	3 215,0	3 053,0	**760,0**	0,0	**760,0**	*4,02*	*0,018*	99,995	-18,20	99,980/99,998	99,993	5
		14/11/2013	697668	**6**	1 689,0	2 755,0	**920,0**	0,0	**920,0**	*2,99*	*0,047*	99,979	-25,30	99,938/99,982	99,977	10
18/06/2013	6 406,0	19/09/2013	695647	**3**	3 975,0	3 405,0	**930,0**	0,0	**930,0**	*3,66*	*0,014*	99,996	-19,60	99,985/99,998	99,995	5
		19/06/2014	704738	**12**	0,0	2 900,0	**1 400,0**	0,0	**1 400,0**	*2,07*	*0,142*	99,856	-36,10	99,800/99,939	99,845	12

AANBESTEDINGEN VAN SCHATKISTCERTIFICATEN IN 2013 (in miljoenen euro)																
Datum aanbeste-ding	Vervallen bedrag	Vervaldatum	ISIN BE0312	Maand	Omloop vóór aanbest.	Aangebod. bedrag	Toegew. bedrag (comp)	Niet comp	Totaal uitg. bedrag	*Bid-to-cover*	*Gew. gemid. rente*	Gew. gemid. prijs	Spread Euribor	Bid min/max	Limiet-prijs	Deel-nemers
2/07/2013		17/10/2013	696652	**3**	2 655,0	2 595,0	**753,0**	0,0	**753,0**	*3,45*	*0,027*	99,992	-19,40	99,970/99,994	99,991	10
		19/12/2013	698674	**6**	1 001,0	2 630,0	**920,0**	21,0	**941,0**	*2,86*	*0,040*	99,981	-30,10	99,960/99,989	99,979	10
16/07/2013	5 828,0	17/10/2013	696652	**3**	3 408,0	3 110,0	**1 010,0**	0,0	**1 010,0**	*3,08*	*0,023*	99,994	-19,60	99,980/99,996	99,993	9
		17/07/2014	705743	**12**	0,0	2 810,0	**1 335,0**	0,0	**1 335,0**	*2,10*	*0,152*	99,847	-37,00	99,820/99,851	99,842	14
30/07/2013		14/11/2013	697668	**3**	2 609,0	3 385,0	**900,0**	0,0	**900,0**	*3,76*	*0,033*	99,990	-19,40	99,939/99,995	99,989	7
		16/01/2014	699680	**6**	1 521,0	3 010,0	**1 110,0**	22,0	**1 132,0**	*2,71*	*0,083*	99,961	-25,80	99,940/99,965	99,960	12
13/08/2013	4 495,0	14/11/2013	697668	**3**	3 509,0	2 700,0	**820,0**	0,0	**820,0**	*3,29*	*0,034*	99,991	-19,10	99,962/99,992	99,990	5
		14/08/2014	706758	**12**	0,0	2 153,0	**1 410,0**	0,0	**1 410,0**	*1,53*	*0,186*	99,812	-35,10	99,780/99,823	99,805	13
3/09/2013		19/12/2013	698674	**3**	1 942,0	2 420,0	**600,0**	0,0	**600,0**	*4,03*	*0,061*	99,982	-16,40	99,967/99,986	99,980	8
		13/02/2014	711808	**6**	1 695,0	2 125,0	**780,0**	0,0	**780,0**	*2,72*	*0,093*	99,959	-24,90	99,940/99,962	99,957	8
17/09/2013	4 905,0	19/12/2013	698674	**3**	2 542,0	2 450,0	**603,0**	50,0	**653,0**	*4,06*	*0,052*	99,987	-17,00	99,974/99,990	99,986	8
		18/09/2014	707764	**12**	0,0	2 490,0	**1 403,0**	130,0	**1 533,0**	*1,77*	*0,225*	99,773	-31,70	99,747/99,783	99,768	15
1/10/2013		16/01/2014	699680	**3**	2 653,0	2 935,0	**402,0**	0,0	**402,0**	*7,30*	*0,010*	99,997	-21,50	99,980/99,998	99,996	7
		13/03/2014	712814	**6**	1 325,0	2 960,0	**803,0**	0,0	**803,0**	*3,69*	*0,077*	99,965	-26,10	99,940/99,970	99,964	10
15/10/2013	4 418,0	16/01/2014	699680	**3**	3 055,0	2 920,0	**600,0**	0,0	**600,0**	*4,87*	*0,006*	99,998	-21,90	99,984/100,001	99,998	6
		16/10/2014	708770	**12**	0,0	3 240,0	**1 350,0**	0,0	**1 350,0**	*2,40*	*0,172*	99,826	-36,80	99,140/99,835	99,821	11
5/11/2013		13/02/2014	711808	**3**	2 475,0	3 100,0	**402,0**	0,0	**402,0**	*7,71*	*0,017*	99,995	-21,00	99,975/99,997	99,995	4
		17/04/2014	702716	**6**	1 602,0	3 165,0	**803,0**	0,0	**803,0**	*3,94*	*0,071*	99,968	-27,00	99,945/99,970	99,967	9
12/11/2013	4 329,0	13/02/2014	711808	**3**	2 877,0	3 050,0	**445,0**	0,0	**445,0**	*6,85*	*0,012*	99,997	-20,60	99,970/99,999	99,996	5
		13/11/2014	713820	**12**	0,0	3 415,0	**1 550,0**	0,0	**1 550,0**	*2,20*	*0,139*	99,860	-36,20	99,800/99,871	99,853	14
3/12/2013		13/03/2014	712814	**3**	2 128,0	2 400,0	**402,0**	0,0	**402,0**	*5,97*	*0,007*	99,998	-23,20	99,980/100,000	99,997	7
		15/05/2014	703722	**6**	1 570,0	2 250,0	**600,0**	0,0	**600,0**	*3,75*	*0,046*	99,980	-28,60	99,872/99,985	99,972	6
17/12/2013	3 195,0	13/03/2014	712814	**3**	2 530,0	1 980,0	**555,0**	35,0	**590,0**	*3,57*	*0,083*	99,981	-21,50	99,930/99,984	99,977	8
		18/12/2014	710792	**12**	0,0	2 810,0	**1 200,0**	166,0	**1 366,0**	*2,34*	*0,241*	99,756	-32,60	99,710/99,770	99,749	8

2.1.3 Staatsbons

2013 was het achttiende jaar op rij waarin de Belgische Staat staatsbons heeft uitgegeven.

Staatsbons zijn vastrentende niet-gestructureerde 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.

Het project dat bij de Administratie van de Thesaurie loopt voor de modernisering van de Dienst van de Grootboeken werd in 2013 voortgezet. Dit project gaat in verschillende fasen. In een eerste fase kwamen de inschrijvingen op staatsbons op de primaire markt aan bod. Dit onderdeel werd afgerond in 2012. Zo konden de particulieren reeds bij de uitgifte van december 2012 online intekenen op staatsbons vanuit de internetsite van de Dienst van de Grootboeken. De identificatie van de inschrijvers gebeurt aan de hand van hun elektronische identiteitskaart of via een token.

Bij de uitgifte van december 2013 hadden de particulieren die online inschreven op Staatsbons ook de mogelijkheid om online te betalen met hun bankkaart.

Andere toepassingen zoals de mogelijkheid voor particulieren om online hun portefeuille te consulteren, zullen progressief toegevoegd worden. Zo biedt men de burgers een dienstverlening die kwaliteit en gebruiksvriendelijkheid met elkaar combineert.

Door de lage rentevoeten heeft de Schatkist in 2013 slechts twee soorten staatsbons uitgegeven: een bon op 5 jaar en een bon op 8 jaar. De rentevoeten op de 3 jaar waren te laag om de spaarders aan te trekken.

De lage rentevoeten hadden ook een weerslag op de ingeschreven bedragen. Bij de eerste twee uitgiften van het jaar kon de Schatkist respectievelijk 12,7 en 9,3 miljoen euro ophalen. De laatste twee uitgiften leverden iets meer op, namelijk 23,8 en 20,5 miljoen euro.

In totaal werd in 2013 ingeschreven voor 66,4 miljoen euro, een merkelijke daling in vergelijking met 2012 waar 142 miljoen opgehaald werd.

Op de secundaire markt worden de staatsbons genoteerd op de continumarkt van Euronext Brussels. De liquiditeit van de bons 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.

UITGIFTE VAN STAATSBONS IN 2013

Valuta	Staatsbons	Coupon	Prijs	Ingeschreven bedrag
04.03.2013	SB op 5 jaar	1,00 %	100 %	4 010 000 EUR
	SB op 8 jaar	1,85 %	100 %	8 700 000 EUR
	Totaal			12 710 000 EUR
04.06.2013	SB op 5 jaar	0,75 %	100 %	3 643 000 EUR
	SB op 8 jaar	1,50 %	100 %	5 700 000 EUR
	Totaal			9 343 000 EUR
04.09.2013	SB op 5 jaar	1,35 %	100 %	8 100 000 EUR
	SB op 8 jaar	2,15 %	100 %	15 700 000 EUR
	Totaal			23 800 000 EUR
04.12.2013	SB op 5 jaar	1,00 %	100 %	5 900 000 EUR
	SB op 8 jaar	1,90 %	100 %	14 600 000 EUR
	Totaal			20 500 000 EUR
				66 353 000 EUR

2.2 Op maat gemaakte producten

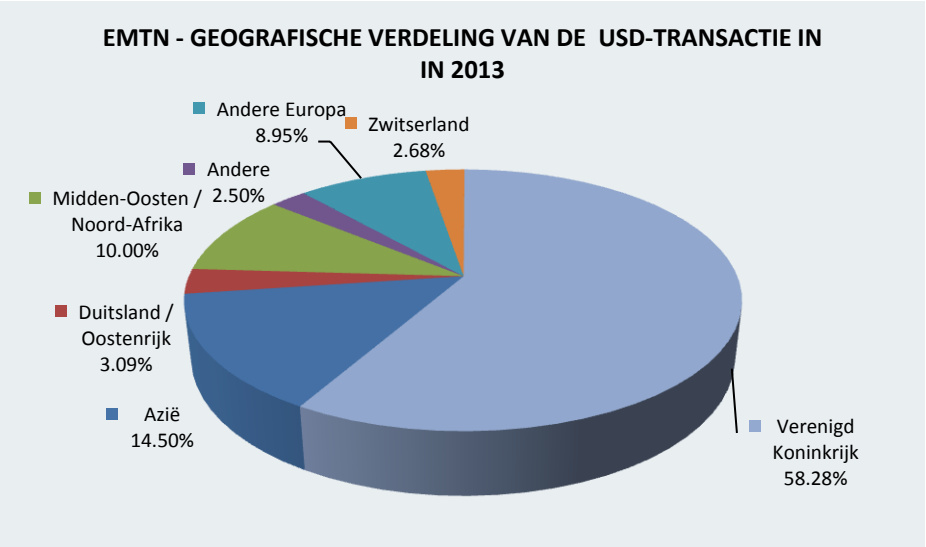
De OLO's zijn hét standaard financieringsinstrument en dekken meer dan 90 % van financieringsbehoeften op lange termijn. Daarnaast biedt de Schatkist ook flexibele financieringsproducten aan zoals EMTN (Euro Medium Term Notes) en Schuldscheine. Beide producten worden uitgegeven op vraag van de investeerder en kaderen in het streven naar een verdere diversificatie van de investeerdersbasis. Vermist het om flexibele uitgiften gaat, op maat gemaakt van de investeerder, kunnen deze instrumenten alleen maar worden uitgegeven indien ze "kostenefficiënt" zijn. Dit houdt in dat hun kostprijs bij uitgifte lager of gelijk moet zijn aan de kostprijs van een OLO met eenzelfde looptijd. Beide instrumenten moeten bijgevolg gezien worden als een aanvulling op het standaardprogramma en mogen in geen geval de liquiditeit van de OLO's in het gedrang brengen.

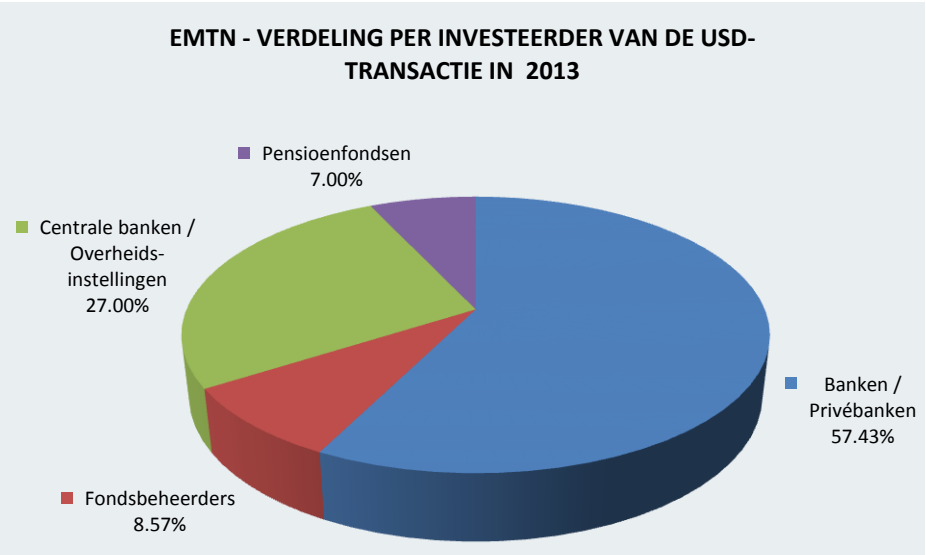
2.2.1 Obligatieleningen onder het EMTN-programma

Zoals in 2012 waren ook in 2013 de EMTN-uitgiften een groot succes. Er werden veertien transacties gedaan voor een totaal bedrag van zo'n 1,956 miljard euro. Acht daarvan waren eurotransacties tegen een vlottende rentevoet die daarna geswapt werden naar vaste rente. Verschillende verrichtingen waren licht gestructureerd (call option).

Naast enkele transacties in Noorse kronen heeft de Schatkist ook een EMTN in US dollar uitgegeven voor een bedrag van 1 miljard dollar of 768,3 miljoen euro. Deze EMTN had een looptijd van 5 jaar en werd uitgegeven via een syndicatie geleid door vier banken: Credit Agricole, Barclays, RBS en JP Morgan. Zoals blijkt uit de grafieken hierna waren de investeerders uit het Verenigd Koninkrijk sterk vertegenwoordigd en waren de voornaamste kopers "real money" beleggers.

Globaal gezien hadden de EMTN-investeerders in 2013 vooral interesse voor looptijden langer dan 5 jaar. De langste looptijd bedroeg 20 jaar.





UITGIFTE VAN EMTN IN 2013				
Valuta	Vervaldag	Bedrag	EUR equivalent	Rente
18/01/2013	24/12/2029	100 000 000 EUR	100 000 000 EUR	Vlottende
31/01/2013	29/01/2027	101 000 000 EUR	101 000 000 EUR	Vlottende
12/03/2013	22/06/2023	105 000 000 EUR	105 000 000 EUR	Vlottende
03/06/2013	03/06/2023	50 000 000 EUR	50 000 000 EUR	Vast
22/05/2013	22/05/2033	85 000 000 EUR	85 000 000 EUR	Vast
10/06/2013	22/06/2018	1 000 000 000 USD	768 285 187 EUR	Vast
14/06/2013	17/06/2024	50 000 000 EUR	50 000 000 EUR	Vast
24/06/2013	24/06/2033	1 000 000 000 NOK	130 548 302 EUR	Vast
29/07/2013	29/07/2032	50 000 000 EUR	50 000 000 EUR	Vast
29/07/2013	29/07/2033	50 000 000 EUR	50 000 000 EUR	Vast
09/07/2013	09/07/2025	1 800 000 000 NOK	225 394 440 EUR	Vast
10/07/2013	10/07/2023	52 000 000 EUR	52 000 000 EUR	Vast
18/07/2013	18/07/2033	1 000 000 000 NOK	126 023 944 EUR	Vast
18/09/2013	18/09/2028	500 000 000 NOK	62 500 000 EUR	Vast
			1 955 751 873 EUR	

SCHULDSCHEINE AFGESLOTEN IN 2013		
Valuta	Bedrag	Vervaldag
18/02/2013	50 000 000 EUR	28/03/2040
15/02/2013	50 000 000 EUR	10/11/2031
28/03/2013	10 000 000 EUR	10/04/2054
28/03/2013	25 000 000 EUR	10/04/2062
08/05/2013	10 000 000 EUR	08/08/2042
08/05/2013	50 000 000 EUR	08/08/2042
22/05/2013	50 000 000 EUR	22/05/2043
29/05/2013	80 000 000 EUR	29/05/2053
28/05/2013	50 000 000 EUR	26/05/2043
28/05/2013	5 000 000 EUR	26/05/2043
03/06/2013	70 000 000 EUR	03/06/2053
31/05/2013	50 000 000 EUR	31/05/2033
12/06/2013	50 000 000 EUR	12/06/2043
18/06/2013	50 000 000 EUR	18/08/2044
18/06/2013	54 000 000 EUR	18/08/2044
20/06/2013	50 000 000 EUR	20/06/2053
26/06/2013	50 000 000 EUR	26/06/2043
03/07/2013	100 000 000 EUR	03/07/2053
	854 000 000 EUR	

2.2.2 "Schuldscheine" overeenkomsten

In 2013 heeft de Schatkist 18 “Schuldscheine” afgesloten voor een totaal bedrag van 854 miljoen euro. Het overgrote deel was licht gestructureerd (call option). 90% van deze “Schuldscheine” had een looptijd van 20 jaar of meer - één ervan had zelfs een looptijd van 49 jaar -. Al deze transacties beantwoordden aan de criteria voor de uitgifte van flexibele producten, namelijk kostenefficiëntie en diversificatie.

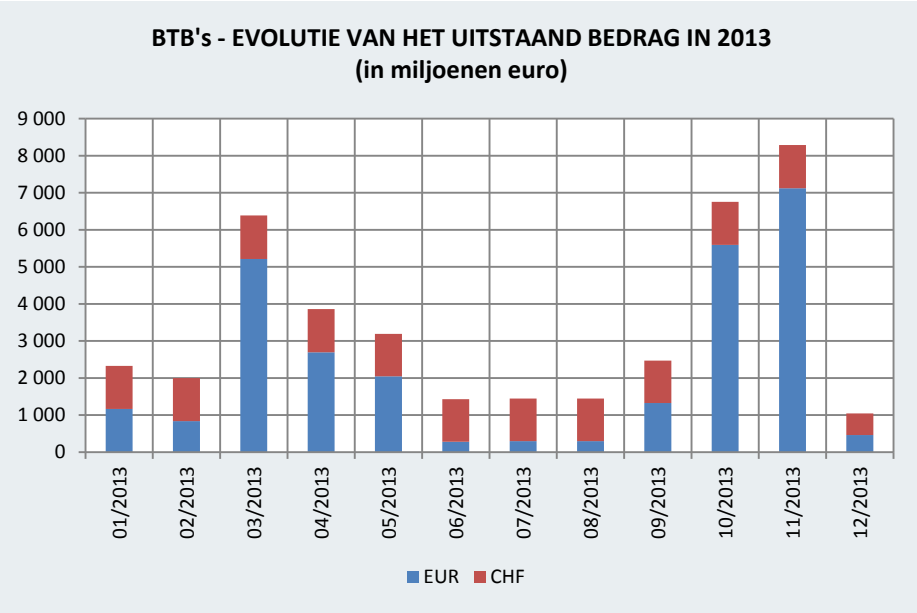
“Schuldscheine” waren zeer geliefd bij Duitse investeerders die een rendement boven de 3% nastreefden. Ongetwijfeld hebben zij ook bijgedragen tot het succes van de OLO op 30 jaar in 2013.

2.2.3 Belgian Treasury Bills (BTB)

De BTB's zijn in feite een commercial paper-programma (CP) uitgegeven door de Belgische Staat. Zoals de voorbije jaren bewees dit-programma zijn nut als flexibel en goedkoop financieringsinstrument op korte termijn. Daarbij werd maximaal gebruik gemaakt van de mogelijkheid om uitgiften in vreemde munt te doen. De Schatkist genoot vooral van "swap windows"[6] bij uitgiften in GBP.

Het programma werd in de maand maart aangewend voor de financiering van de couponvervaldag van 28 maart. Tijdens het laatste trimester van 2013 werden de uitgiften in schatkistcertificaten teruggeschroefd. De kastekorten die hierdoor ontstonden werden aangezuiverd door kortlopende uitgiften in commercial paper. Het succes van het CP-programma in 2013 valt ook te verklaren door het aantrekken van een nieuwe dealer met een sterke reputatie in GBP.

De deviezenschuld werd zoals voorgaande jaren aangezuiverd door uitgiften in CP. Na swap bekwam men negatieve rentevoeten in CHF.



2.2.4 Schatkistbons - Zilverfonds

Het Zilverfonds heeft in 2013 geen nieuwe middelen ontvangen.

De "Schatkistbons-Zilverfonds" zijn zero-couponobligaties. De interesten, die bij de uitgifte vastgesteld worden op basis van de OLO-rentecurve, worden gekapitaliseerd tot op de eindvervaldag. De effecten worden in de staatsschuld genoteerd tegen een waarde die rekening houdt met de gelopen interesten.

In 2013 kwam een "Schatkistbon-Zilverfonds" op eindvervaldag. Het Zilverfonds heeft het kapitaal en de interesten herbelegd in twee nieuwe" Schatkistbons-Zilverfonds" met eindvervaldagen 2025 en 2026.

Per 31 december 2013 bedroegen de reserves van het Fonds 19,96 miljard euro, belegd in "Schatkistbons-Zilverfonds" met vervaldagen tussen 2014 en 2026. Meer gedetailleerde informatie over het Zilverfonds vindt u op de website van het Fonds: www.zilverfonds.be.

[6] Swap window: treedt op als het voordeliger is in vreemde munt uit te geven en de opbrengst ervan te swappen dan rechtstreeks uit te geven in de munt waarin men een financieringsbehoefte heeft.

BELEGGINGEN IN SCHATKISTBONS-ZILVERFONDS OP 31.12.2013						
Effecten "SB - FV "	Belegd bedrag		Rentevoet	Prorate interesten op 31.12.2013	Portefeuille op 31.12.2013	Bedrag op eindvervaldag
22/01/2004 - 15/04/2014	1 000 000 000,00	(1)	4,37400828	531 111 211,42	1 531 111 211,42	1 549 902 169,97
22/01/2004 - 15/04/2015	1 000 000 000,00	(1)	4,45786790	543 396 415,12	1 543 396 415,12	1 632 358 619,37
22/01/2004 - 15/04/2016	1 000 000 000,00	(1)	4,56395979	559 065 597,59	1 559 065 597,59	1 726 649 079,02
22/01/2004 - 18/04/2017	1 000 000 000,00	(1)	4,67063142	574 964 527,72	1 574 964 527,72	1 830 675 165,94
22/01/2004 - 16/04/2018	1 000 000 000,00	(1)	4,74408188	585 996 615,67	1 585 996 615,67	1 934 933 570,10
03/12/2004 - 15/04/2019	1 250 000 000,00	(2)	4,20204082	566 829 993,55	1 816 829 993,55	2 258 592 546,19
03/12/2004 - 15/04/2020	1 250 000 000,00	(2)	4,24643832	573 874 756,23	1 823 874 756,23	2 369 231 756,61
20/05/2005 - 15/04/2021	442 653 633,07	(3)	3,76448399	166 152 248,31	608 805 881,38	797 041 035,55
28/12/2006 - 15/10/2021	555 628 202,07	(4)	4,01888850	176 945 019,12	732 573 221,19	995 830 949,11
27/04/2007 - 15/04/2021	176 663 398,98	(5)	4,32873520	57 881 557,14	234 544 956,12	319 446 696,28
29/07/2010 - 15/04/2022	955 744 555,41	(6)	3,64927838	125 032 995,09	1 080 777 550,50	1 454 746 084,10
28/10/2010 - 17/04/2023	619 003 211,29	(7)	3,64892851	74 744 898,23	693 748 109,52	968 034 074,05
15/04/2011 - 17/10/2022	630 519 393,87	(8)	4,37000047	77 725 740,99	708 245 134,86	1 031 807 640,16
17/10/2011 - 16/10/2023	700 000 000,00	(9)	4,05453498	64 295 723,79	764 295 723,79	1 128 040 710,06
17/10/2011 - 15/04/2024	197 230 872,37	(9)	4,10859122	18 363 282,73	215 594 155,10	326 308 870,32
16/04/2012 - 15/04/2024	1 200 000 000,00	(10)	3,80132623	79 163 156,09	1 279 163 156,09	1 878 040 084,11
16/04/2012 - 15/04/2025	226 758 894,00	(10)	3,83582372	15 096 697,44	241 855 591,44	369 970 985,12
14/12/2012 - 15/04/2025	425 297 020,86	(11)	2,68431215	11 987 157,54	437 284 178,40	589 768 101,31
25/04/2013 - 15/10/2025	800 000 000,00	(12)	2,37774255	13 032 767,97	813 032 767,97	1 072 698 336,95
25/04/2013 - 15/04/2026	706 014 395,39	(12)	2,44437593	11 822 762,84	717 837 158,23	965 957 434,27
Totaal	**15 135 513 577,31**			**4 827 483 124,58**	**19 962 996 701,89**	**25 200 033 908,59**

(1) Pensioenfonds Belgacom (5 000 000 000,00).
(2) Alesh (2 500 000 000,00).
(3) EBA (422 897 175,76) ; saldo Credibe (19 754 399,06) ; interesten korte termijn (2 058,25).
(4) 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).
(5) Begrotingssaldo 2006 (176 000 000,00) ; interesten korte termijn (663 398,98).
(6) Eindvervaldag SB-ZF 15 april 2010 (955 734 250,39) ; interesten korte termijn (10 305,02).
(7) Eindvervaldag SB-ZF 15 oktober 2010 (618 936 159,87); interesten korte termijn (67 051,42).
(8) Eindvervaldag SB-ZF 15 april 2011 (629 682 696,99); interesten korte termijn (836 696,88).
(9) Eindvervaldag SB-ZF 17 oktober 2011 (897 230 872,37).
(10) Eindvervaldag SB-ZF 16 april 2012 (1 426 757 473,64); interesten korte termijn (1 420,36).
(11) Eindvervaldag SB-ZF 15 oktober 2012 (425 297 020,86).
(12) Eindvervaldag SB-ZF 15 april 2013 (1 506 014 320,05); interesten korte termijn (75,34).

3. Eeuwigdurende leningen en lotenleningen: terugbetalingen

3.1 Lotenleningen

Op 17 mei 2013 had bij de Algemene Administratie van de Thesaurie de allerlaatste trekking plaats van de Lotenlening 1923. Deze lening maakte deel uit van een reeks leningen die vanaf 1921 werden uitgegeven door het verbond der Samenwerkende Vennootschappen voor Oorlogsschade, en die eigenlijk een combinatie waren van een lening en een loterij. De Belgische Staat stond in voor de betaling van de rente en de aflossing van de schuld. De opbrengst van deze leningen werd destijds aangewend voor de heropbouw van steden zoals Ieper en Dinant, die zware schade hadden geleden door de oorlog.

De lotenlening 1923 had een looptijd van 90 jaar en kwam op eindvervaldag op 15 juni 2013. De lening werd jaarlijks afgelost door middel van uitlotingen, overeenkomstig het trekkingsplan en de aflossingstabel. De uitgelote obligaties waren terugbetaalbaar tegen hun nominale waarde van 1.050 BEF, verhoogd met een premie van 100 BEF. Wie geluk had werd uitbetaald tegen het bedrag van het lot dat werd toegekend. Per jaar werden 84 loten toegekend, met een gezamenlijke waarde van 5 miljoen BEF.

3.2 Eeuwigdurende leningen

Op 26 september 2012 had de minister van Financiën aangekondigd bij de Ministerraad een wetsontwerp in te dienen om de volgende eeuwigdurende leningen tegen hun nominale waarde terug te betalen:

- “2,5% Schuld", ISIN code BE0000101049;
- "3,5% Schuld 1937", ISIN code BE0000105081;
- "Geünificeerde schuld 4% eerste reeks", ISIN code BE0000112152;
- "Geünificeerde schuld 4%, tweede reeks", ISIN code BE0000113168;
- "4% Bevrijdingslening", ISIN code BE0000114174.

Eind 2012 bedroeg het uitstaand bedrag van deze eeuwigdurende leningen in totaal 38.893.659,46 euro, of slechts 0,011% van de totale federale staatsschuld.

De wet van 17 juni 2013 houdende fiscale en financiële bepalingen en bepalingen betreffende de duurzame ontwikkeling (art 129-130) heeft dan de wettelijke basis gelegd voor de terugbetaling van deze leningen.

De datum en de modaliteiten voor de terugbetaling werden bepaald in het koninklijk besluit van 17 juli 2013 dat werd gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad van 23 juli 2013.

De terugbetalingsdatum werd vastgelegd op 1 augustus 2013 met vergoeding van de verlopen interesten vanaf de vorige interestvervaldag tot 1 augustus 2013. De terugbetaling gebeurde, zoals aangekondigd, tegen de nominale waarde van de leningen.

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

4.1 Het herfinancieringsrisico en het herzettingsrisico

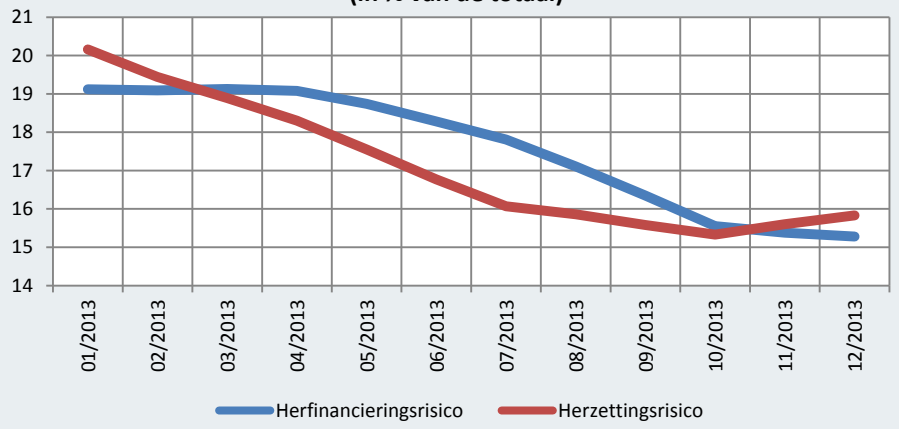
De herfinancieringsrisico's op 12 en 60 maand – gedefinieerd als de ratio van de op vervaldag komende schulden binnen die periodes ten opzichte van de totale schuld - daalden aanzienlijk in de loop van 2013. Zo beliep het herfinancieringsrisico op 12 maand nog slechts 15,28% per einde 2013, tegenover 19,19% bij het begin van het jaar. Het herfinancieringsrisico op 60 maand klokte af op 51,47% daar waar het twaalf maanden voordien nog 55,69% bedroeg.

Daarmee bleven ze ruim beneden de maximale waarden van 20,00% en 60,00% (55,00% vanaf juli 2013) die de Minister van Financiën in de Algemene Richtlijnen van de Schuld vooropgesteld had.

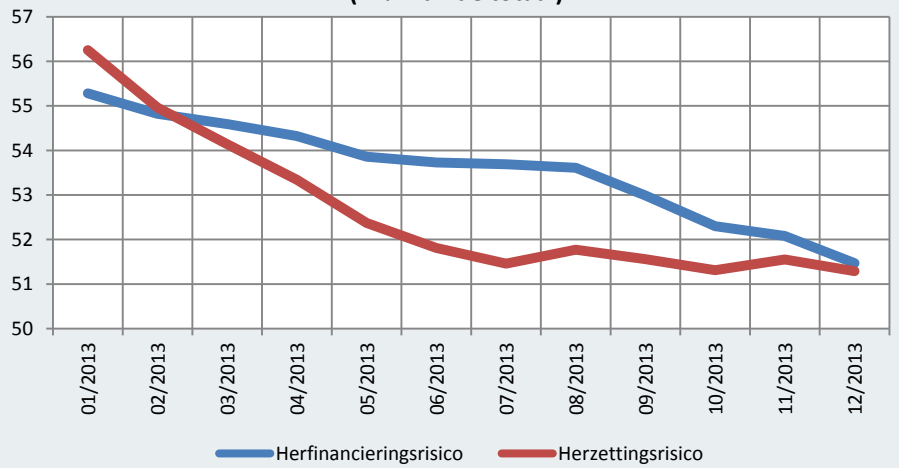
Een alternatieve berekening van het herfinancieringsrisico wordt gevormd door de te herfinancieren bedragen af te zetten tegen het bbp aan marktprijzen. Eind 2013 bedroeg het aldus berekende herfinancieringsrisico op 12 maanden 15,3%: dit is het laagste cijfer sinds vele jaren.

Indien we ook rekening houden met de interestswaps en met het vlottende karakter van sommige schuldinstrumenten, dan evalueren we het zogenaamde herzettingsrisico dat de gevoeligheid van de schuldportefeuille aan interestschommelingen weergeeft. Ook die herzettingsrisico's zijn fel gedaald in 2013: het herzettingsrisico op 12 maand daalde van 20,27% naar 15,83% terwijl het herzettingsrisico op 60 maand van 56,83% naar 51,29% daalde. De maximaal toegelaten waarden in 2013 bedroegen respectievelijk 22,50% en 60,00%.

EVOLUTIE VAN HET HERFINANCIERINGS- EN HERZETTINGSRISICO OP 12 MAANDEN VAN DE SCHULD IN EURO IN 2013 (in % van de totaal)



EVOLUTIE VAN HET HERFINANCIERINGS- EN HERZETTINGSRISICO OP 60 MAANDEN VAN DE SCHULD IN EURO IN 2013 (in % van de totaal)



4.2 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. Zo handhaafde de Schatkist ook in 2013 haar beslissingen uit 2008 en 2011 om de kredietlimieten[7] van haar bancaire tegenpartijen en van de landen van de eurozone te beperken in volume en in tijd. Aangezien het niveau van de ratings van de meeste financiële instellingen en landen van de eurozone in 2013 stilaan begon te stabiliseren en er minder ratings werden verlaagd, diende de Schatkist dit jaar slechts drie kredietlijnen te schrappen omdat de rating van deze tegenpartijen niet meer voldeed aan de minimumvereisten van de Schatkist[8]. Eén nieuwe tegenpartij kreeg tijdens het voorbije jaar voor het eerst een kredietlijn toegewezen.

Vanaf 2000 werd er aan de marktwaarde van afgeleide producten met een grote volatiliteit, die niet ingedekt was door "collateral" (cfr. infra), een "add-on" toegevoegd. Dit zorgde ervoor dat het beschikbare bedrag op een kredietlijn werd verminderd om zo elke brutale marktschok te kunnen opvangen. Die "add-on" geeft wel geen informatie over het actuele kredietrisico en de waarde ervan, nl. 189 miljoen euro op het einde van 2013 tegenover 239 miljoen euro op het einde van 2012, wordt nog slechts vermeld ter informatie. Bovendien hebben de evoluties[9] van de laatste jaren mogelijk gemaakt dat de Schatkist in de toekomst geen kredietlijn meer zal hebben voor tegenpartijen zonder "Credit Support Annex" (collateral-overeenkomst), waarmee dergelijke afgeleide producten werden afgesloten. Los daarvan zijn in 2013 de regels voor de berekening van het kredietrisico en voor het bepalen van de kredietlimieten grotendeels onveranderd gebleven.

In het kader van haar liquiditeitenbeheer sluit de Schatkist verrichtingen af op de interbankenmarkt en plaatst ze geldoverschotten bij financiële tegenpartijen. Net zoals de voorbije jaren bleef de Schatkist bij 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. Met het oog op deze repoverrichtingen werden er in het verleden dan ook EMA-contracten[10] afgesloten met verschillende tegenpartijen. Dit beleid ten voordele van reverse repo's blijkt duidelijk uit de cijfers. In 2013 daalde het gemiddelde bedrag dat dagelijks door de Schatkist werd belegd met 6%. Die afname was vooral te danken aan de daling met 34% van het gemiddelde dagelijkse bedrag van de gewone plaatsingen. Het gemiddelde dagelijkse bedrag van de reverse repo's steeg daarentegen met 17% en het aandeel van de reverse repo's in de totale beleggingen nam verder toe van 56% in 2012 tot 69% in 2013. In de maanden juni tot en met september 2013 liep het aandeel van de reverse repo's in de totale beleggingen zelfs op tot meer dan 80% .

Op 31 december 2013 bedroeg het totale kredietrisico in afgeleide producten 547 miljoen euro, een daling met 71% ten opzichte van het einde van het vorige jaar (1,90 miljard euro). Dankzij de "Credit Support Annex" (CSA)-overeenkomsten die de Schatkist met al haar primary dealers en met enkele andere tegenpartijen heeft afgesloten[11], heeft zij zich gedeeltelijk ingedekt tegen dit kredietrisico. Op het einde van 2013 had zij immers voor 307 miljoen euro aan zekerheden ("collateral") ontvangen, waardoor het netto kredietrisico in afgeleide producten 241 miljoen euro bedroeg, een daling met 49% ten opzichte van eind 2012 (467 miljoen euro).

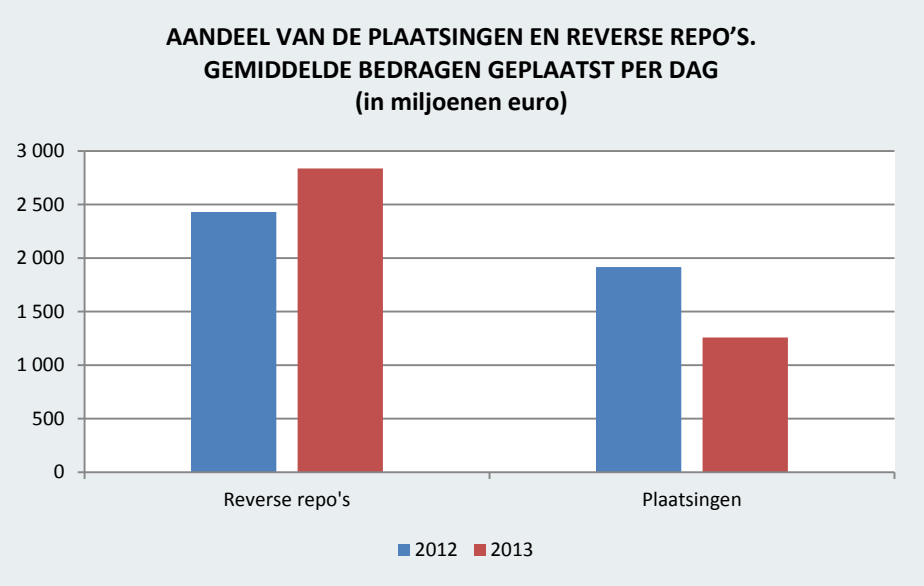
[7] De kredietlimieten van de bancaire tegenpartijen van de Schatkist worden berekend op basis van het gereglementeerd kapitaal en de rating.

[8] De Schatkist aanvaardt voor nieuwe transacties uitsluitend tegenpartijen met een rating van minimum A.

[9] Onder meer het toenemend gebruik van "Credit Support Annex" (CSA)-overeenkomsten en het schrappen van kredietlijnen van tegenpartijen waarvan de rating niet meer beantwoordt aan de minimumvereisten.

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

[11] In 2013 werd een "Credit Support Annex" (CSA)-overeenkomst afgesloten met één bijkomende tegenpartij



De vermindering van het totale kredietrisico in afgeleide producten was het gevolg van de afname van het kredietrisico (vóór collateral) van de renteswaps (-874 miljoen euro) en van de deviezenswaps (-481 miljoen euro). Het kredietrisico op de FX-swaps[12] bleef stabiel. Deze daling kon voor 90% toegeschreven worden aan dertien eindvervaldagen en twaalf annulaties of gedeeltelijke annulaties van swaps. Deze annulaties hadden tot doel het kredietrisico ten opzichte van bepaalde tegenpartijen te verminderen. De rest van de daling was hoofdzakelijk het resultaat van een lichte stijging van de rentecurves en van de waardevermeerdering van de euro tegenover de voornaamste vreemde munten.

Eind 2013 had slechts één tegenpartij met een positie in afgeleide producten die een kredietrisico vormde voor de Schatkist, een rating onder de minimumdrempel van A die geldt voor het afsluiten van nieuwe transacties. Het aandeel van dergelijke tegenpartijen in het netto kredietrisico in afgeleide producten verminderde met 23% in vergelijking met eind 2012. Op het einde van het jaar lag 97% van het netto kredietrisico in afgeleide producten bij tegenpartijen met een A rating.

[12] Vermeld onder de rubriek "andere" in de tabel hierna.

Als de rating van een swaptegenpartij onder de minimumdrempel van A zakt, heeft de Schatkist op basis van een clausule in het ISDA-contract[13] het recht om de bestaande derivaten met die tegenpartij te annuleren. Deze clausule in het ISDA-contract is de zogenaamde "Additional Termination Event" (ATE) en is een recht dat enkel de Schatkist geniet maar niet haar tegenpartijen. De uitoefening van de ATE is evenwel geen verplichting.

Toen in 2013 de rating van een swaptegenpartij onder A zakte, vormde de bestaande swap met die tegenpartij geen kredietrisico voor de Schatkist[14] en bijgevolg werd beslist om de ATE-clausule niet toe te passen en dus de bestaande swap met die tegenpartij niet te annuleren. Zolang de rating van deze tegenpartij lager blijft dan A zal de Schatkist met haar geen nieuwe transacties meer afsluiten.

Terwijl eind 2012 bijna 57% van het totale kredietrisico in afgeleide producten bestond uit transacties met een resterende looptijd van minstens tien jaar, slonk dit percentage eind 2013 tot 23%. Dit kwam door de annulatie van renteswaps met een lange looptijd.

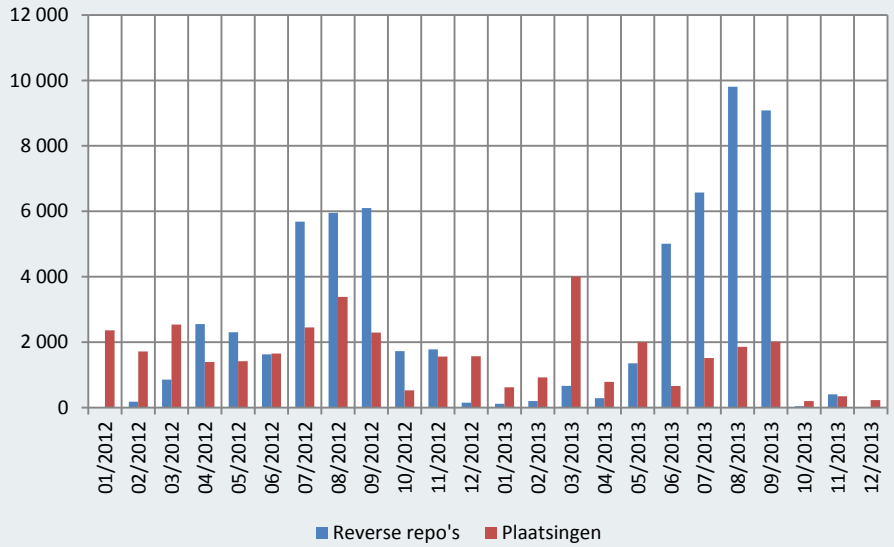
In het jaarverslag van 2008 werd vermeld dat de Schatkist als gevolg van het faillissement van Lehman Brothers Holdings Inc. een (dubieuze) vordering van 9,2 miljoen euro[15] heeft op Lehman Brothers International (Europe). Nadat de Schatkist in 2012 al een eerste schijf van 2,3 miljoen euro van deze vordering kon recupereren, ontving ze in 2013 nog twee bijkomende schijven van respectievelijk 3,7 en 2,1 miljoen euro. Op het einde van 2013 bedroeg het totale gerecupereerde bedrag bijgevolg al 8,1 miljoen euro. Het resterende saldo zal in 2014 worden ontvangen.

[13] International Swaps and Derivatives Association. Het ISDA Master Agreement is een kaderovereenkomst voor het afsluiten van transacties in afgeleide producten.

[14] Omdat zij een negatieve exposure had.

[15] Deze vordering vloeit voort uit de vervroegde beëindiging van een renteswap, die de Schatkist destijds had afgesloten met Lehman Brothers International (Europe), een dochtermaatschappij van Lehman Brothers Holdings Inc.

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



KREDIETRISICO VAN DE AFGELEIDE PRODUCTEN PER RATING OP 31.12.2013							
Rating(*)	Aantal transacties	%	Totaal risicio vóór collateral	%	Collateral	Totaal risico	%
AAA	0	0,0 %	-	0,0 %	-	-	0,0 %
AA	0	0,0 %	-	0,0 %	-	-	0,0 %
A	24	96,0 %	540 933 843,36 EUR	98,8 %	306 760 000,00 EUR	234 173 843,36 EUR	97,4 %
<A	1	4,0 %	6 330 770,94 EUR	1,2 %	-	6 330 770,94 EUR	2,6 %
Totaal	25	100,0 %	547 264 614,30 EUR	100,0 %	306 760 000,00 EUR	240 504 614,30 EUR	100,0 %

(*) Rating van de tegenpartij of de moedermaatschappij

KREDIETRISICO VAN DE AFGELEIDE PRODUCTEN PER PRODUCT EN PER RATING OP 31.12.2013						
Rating(*)	Renteswaps	%	Deviezenswaps	%	Andere derivaten	%
AAA	-	0,0 %	-	0,0 %	-	0,0 %
AA	-	0,0 %	-	0,0 %	-	0,0 %
A	337 500 013,93 EUR	98,2 %	202 608 193,42 EUR	100,0 %	825 636,01 EUR	100,0 %
<A	6 330 770,94 EUR	1,8 %	-	0,0 %		0,0 %
Totaal	343 830 784,87 EUR	100,0 %	202 608 193,42 EUR	100,0 %	825 636,01 EUR	100,0 %

(*)Rating van de tegenpartij of de moedermaatschappij

OPSPLITSING VAN HET KREDIETRISICO VAN DE AFGELEIDE PRODUCTEN PER RESTERENDE LOOPTIJD OP 31.12.2013				
	Totaal	Renteswaps	Deviezenswaps	Andere
< 1 jaar	6,0 %	0,1 %	16,1 %	100,0 %
1 tot 5 jaar	52,4 %	80,3 %	5,1 %	0,0 %
6 tot 10 jaar	19,1 %	-9,9 %	68,5 %	0,0 %
>= 10 jaar	22,5 %	29,7 %	10,3 %	0,0 %
Totaal	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

III. STRATEGISCHE AANDACHTSPUNTEN

1. Een verdere verbetering van de toestand in de eurozone

De crisis van de overheidsschulden in de eurozone werd gekarakteriseerd door de sterke divergentie van de rentes die de verschillende landen op hun overheidsobligaties dienden te betalen. De mate waarin deze rentes divergeren is dan ook een graadmeter voor de intensiteit van die crisis.

In 2013 vond een convergentie van de verschillende rentes plaats. Enkele landen uit de zogenaamde periferie zagen hun rentes zelfs dalen tot niveaus die vergelijkbaar waren met de renteniveaus van voor de crisis. Zo noteerde de Ierse 10-jarige rente in de laatste maanden van 2013 op minder dan 4,0%. De Italiaanse en de Spaanse rente lagen eind 2013 maar net boven dat niveau. De Griekse rente noteerde wel nog heel wat hoger, maar ook daar kon een gevoelige daling vastgesteld worden. Enkel de Portugese rente vertoonde geen duidelijke trend in 2013.

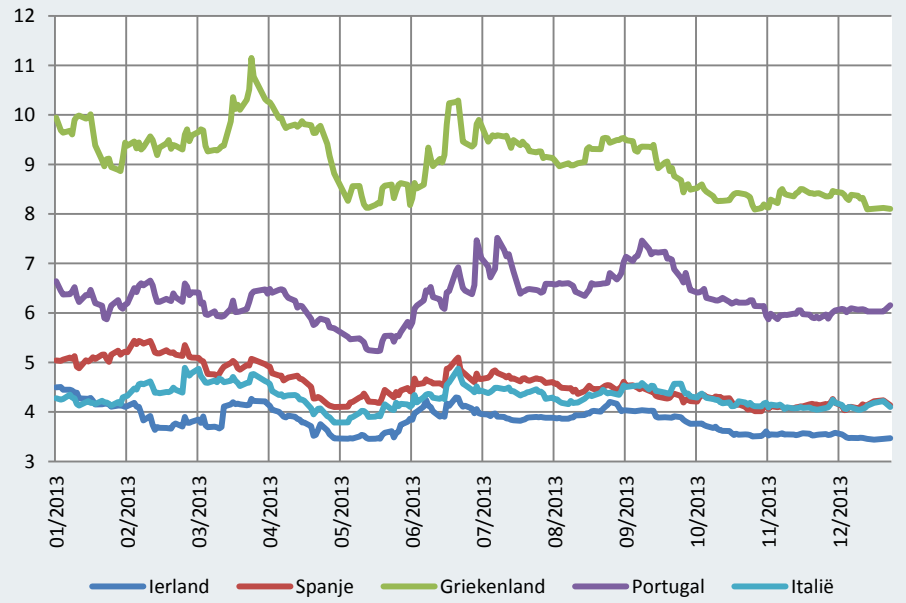
De dalende rentes brachten de terugkeer naar een marktfinanciering voor de landen onder een steunprogramma in het vooruitzicht. Ierland kon zo op 8 december 2013 het steunprogramma van het EFSF achter zich laten; Portugal zou hetzelfde doen in mei 2014. Beide landen deden in de loop van 2013 al gedeeltelijk beroep op lange-termijnfinanciering in de financiële markten, en zij zouden daar volledig van afhankelijk worden na hun uitstap.

De verbetering van de toestand op de markten van de overheidsobligaties wordt hoofdzakelijk toegeschreven aan de communicatie van de Europese Centrale Bank midden 2012, en aan het vooropstellen van 'Outright Monetary Transactions' door diezelfde ECB in augustus van dat jaar. Dit had indertijd onmiddellijk positieve gevolgen op de rentemarkt, en de evolutie in 2013 was in die zin een voortzetting van de convergentie die in 2012 plaatsvond.

Bovendien werden er in 2013 nieuwe stappen gezet naar een meer doorgedreven samenwerking in de Europese Unie op budgettair en economisch vlak, waarbij in de nodige controles voorzien werd. Zo traden op 27 mei 2013 twee nieuwe regelgevingen – bekend onder de naam 'Two Pack' – in werking, die exclusief van toepassing zijn op de landen van de eurozone. De eerste regelgeving verplicht die landen tot het voorleggen van hun ontwerpbegroting aan de Europese Commissie tegen 15 oktober. Een tweede regelgeving laat de Commissie toe om een doorgedreven opvolging en controle uit te voeren in landen die ofwel belangrijke financiële problemen kennen, ofwel daarmee bedreigd worden.

Eerder dat jaar, op 1 januari 2013, was trouwens het "Fiscal Compact" in werking getreden. Dit verdrag vormt een uitbreiding van het Stabiliteits- en Groeipact.

EVOLUTIE VAN DE 10-JARIGE GIIPS- RENTES IN 2013



Er werden eveneens belangrijke stappen gezet in het proces dat tot een Bankenunie ('Banking Union') zal leiden. In oktober 2013 werd het 'Single Supervisory Mechanism' (SSM) formeel geïmplementeerd waardoor de Europese Centrale Bank voortaan een belangrijke rol zal spelen in het toezicht op de bankensector. Inzake het 'Single Resolution Mechanism' dat de wijze beschrijft waarop banken in

moeilijkheden zullen vereffend worden, werd heel wat vooruitgang geboekt, maar het zou pas in 2014 volledig afgewerkt worden.

2. Staatswaarborg van de Staat in 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 in werking.

De Thesaurie werd belast met de administratieve opvolging van deze dossiers. Die 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 van de uitstaande gewaarborgde bedragen in euro per 31 december 2012 en 2013.

UITSTAANDE GEWAARBORGDE BEDRAGEN PER INSTELLING		
	Uitstaand per 31.12.2013	Uitstaand per 31.12.2012
Dexia-waarborg 2008	5 883 439 404,00 EUR	11 895 287 082,04 EUR
Dexia-waarborg 2011/2013	33 901 577 180,00 EUR	32 674 575 033,14 EUR
RPI (Fortis OUT)	0,00 EUR	4 224 008 313,63 EUR
Fortis RPN (CASHES)	870 910 000,00 EUR	870 910 000,00 EUR
KBC	4 699 845 000,00 EUR	9 392 355 000,00 EUR
	45 355 771 584,00 EUR	59 057 135 428,81 EUR

In het jaar 2013 ontving de Belgische Staat in totaal 580,770 miljoen euro (Rijksmiddelenbegroting — art. 16.11.04) als vergoeding voor bovengenoemde verstrekte waarborgen (tegenover 882,335 miljoen euro in 2012).

2.1 Dexia-waarborg 2008

Deze waarborg is uitdovend. De totale verplichting van de Belgische Staat mocht eind 2009 niet meer bedragen dan 60,5 miljard euro.

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 uitstaande bedrag dat in de tabel vermeld wordt, 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 transacties van minder dan een jaar bedraagt de premie 0,50% , terwijl deze voor transacties van meer dan 1 jaar 0,865% bedraagt. In 2013 ontving de Belgische Staat 61,84 miljoen euro aan premies voor de “Dexia-waarborg 2008” tegenover 106,81 miljoen euro in 2012).

2.2 Dexia-waarborg 2011/2013

De gewaarborgde entiteiten zijn Dexia NV en Dexia Crédit Local (DCL). De tijdelijke waarborg van maximum 45 miljard euro die werd verleend door de Belgische, de Franse en de Luxemburgse Staat in december 2011 voor een looptijd van 6 maanden tot 31 mei 2012, werd in 2012 verhoogd met 10 miljard euro tot maximum 55 miljard euro en werd verlengd tot januari 2013. De definitieve waarborg, die in januari 2013 werd verleend, bedraagt maximum 85 miljard euro. Dexia Crédit Local mag uitgeven tot uiterlijk 31 december 2021 en de looptijd van de uitgiftes mag niet meer dan 10 jaar bedragen.

Het aandeel van België, Frankrijk en Luxemburg bedraagt in deze definitieve waarborg respectievelijk 51,41%, 45,59% en 3% (voor financieringen uitgegeven na de datum van inwerkingtreding van de definitieve waarborg). In absolute cijfers betekent dit dat de Belgische overheid garant staat voor maximaal 43.698.500.000

euro. Op 31 december 2013 bedroeg het uitstaande gewaarborgde bedrag 33,9 miljard euro.

Er werd een oprichtingscommissie - ”commission de mise en place” - voorzien, na aftrek van de reeds betaalde oprichtingscommissies voor de tijdelijke waarborgen.

De maandelijkse waarborgpremie bij die tijdelijke waarborgen werd berekend tegen een tarief dat varieerde naar gelang van de looptijd. De maandelijkse premie voor de waarborg 2011/2013 wordt nu berekend tegen slechts 5 basispunten op het uitstaande gewaarborgde bedrag. De vooruitzichten inzake premieontvangsten dalen dus gevoelig.

In 2013 ontving de Belgische Staat 149,481 miljoen euro aan oprichtingscommissie en aan premies voor de Dexia-waarborg 2011/2013.

2.3 RPI (Fortis OUT)

Royal Park Investments (RPI) gaf door de Staat gewaarborgde commercial paper uit. De waarborg bedroeg maximum 5,8 miljard USD en 236 miljoen GBP.

Op 26 april 2013 hebben de aandeelhouders (de Belgische Staat, Ageas en BNP Paribas) van het Special Purpose Vehicle RPI beslist de portefeuille van RPI als één geheel te verkopen aan Lone Star Fund (in partnerschap met Crédit Suisse).

De waarborg op het commercial paperprogramma is wel blijven lopen tot de laatste commercial paper op 13 augustus 2013 op vervaldag kwam. In 2013 heeft RPI, geconverteerd naar euro, 27,1 miljoen euro aan de Staat gestort als waarborgvergoeding.

RPI is na de verkoop van de portefeuille niet ontbonden teneinde de rechtszaken voort te zetten die in de Verenigde Staten tegen investeringsbanken werden aangespannen.

2.4 Fortis RPN (CASHES)

Omvat de vorderingen gehouden door Fortis Bank NV ten laste van Fortis NV op grond van de "Relative Performance Note" die werd 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.

De CASHES zijn voor 62,94% ingekocht door BNP Paribas. Dit betekent dat de staatswaarborg op de interesten van RPN ook met 62,94% verminderd is.

De vergoeding voor de waarborg bedraagt 0,70% van het gewaarborgd bedrag (870.910.000 EUR).

In 2013 heeft AGEAS 1.555.547 euro aan de Staat gestort als waarborgvergoeding.

2.5 KBC

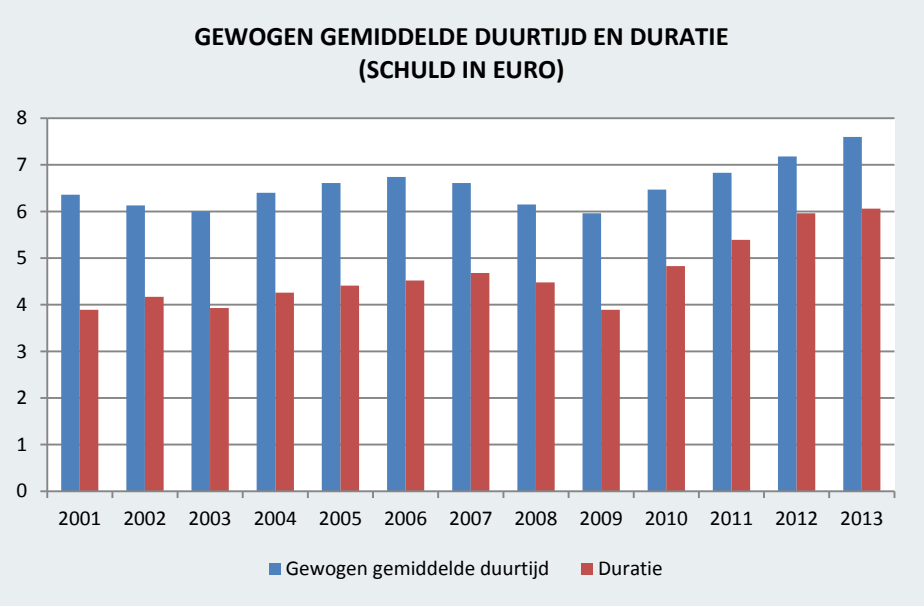
Met de Portfolio Protection Agreement (PPA) d.d. van 28 december 2009, ondertekend door de Belgische Staat en de KBC-groep, werd aan bepaalde Collateralized Debt Obligations (CDO’s) de staatswaarborg verleend.

Op 19 december 2012 hebben de Staat en KBC een PPA Release Agreement ondertekend. KBC en de overheid zijn overeengekomen om de Collateralized Debt Obligations (CDO’s) versneld af te bouwen. Dat is een positieve zaak voor de Staat: de Staat kan na de vervroegde beëindiging immers niet meer aangesproken worden voor interventies m.b.t. die CDO’s. KBC heeft de wens uitgedrukt dat eventuele nieuwe toekomstige stopzettingen van CDO’s gepaard zouden gaan met een gedeeltelijke kwijtschelding van de nog te betalen premies voor de CDO’s in kwestie. Uiteraard staan er ook limieten op wat KBC kan verkrijgen als kwijtschelding van premies. De voorwaarden zijn opgenomen in de PPA Release Agreement van 19 december 2012. De premievermindering zal op 30 juni 2014 worden berekend en in omgekeerde chronologische volgorde worden afgetrokken van de premievervaldagen.

Op 31 december 2013 waarborgde de Staat van de oorspronkelijke portefeuille van vijftien CDO's nog maar drie CDO's, die een risico van maximum 4.699.845.000 euro vertegenwoordigen.

In 2013 heeft KBC 340.739.840 euro aan de Staat gestort als waarborgvergoeding.

3. Een nieuwe toename van de gemiddelde duurtijd en van de duratie van de schuld



Eerder in dit verslag kwam de daling van de herfinancieringsrisico's van de schuld aan bod (deel II, 4.1). De daling van die parameters houdt in dat er relatief gesproken minder schuld op vervaldag komt in de eerste jaren, vergeleken met vroeger. Het was dan ook te verwachten dat de gemiddelde duurtijd van de schuldportefeuille toegenomen is in 2013.

Die gemiddelde duurtijd, die de gewogen gemiddelde tijd tot de vervaldag meet inclusief de tijdstippen van de couponbetalingen, nam inderdaad toe van 7,18 tot 7,60 jaar. Dit laatste cijfer is niet alleen hoger dan eender welke meting van de voorbije tien jaar, het is ook één van de hoogste gemiddelde duurtijden van schuldportefeuilles in de eurozone. De evolutie sinds 2009, toen de gemiddelde duurtijd minder dan 6 jaar beliep, is tevens zeer uitgesproken en vindt niet echt zijn gelijke in de andere landen van de eurozone. De oorzaak van die sterke stijging is dan ook dubbel: niet alleen werd het volume van uitstaande korte-termijnschuld teruggebracht tot het niveau van voor de crisis of zelfs lager, de duurtijd van de uitgegeven schulden op middellange en lange termijn overschrijdt sinds 2009 de termijn van 11 jaar (in 2013 beliep die duurtijd van de uitgegeven schuld bijvoorbeeld 11,81 jaar).

Tegelijk bleef de rentekost van de nieuw uitgegeven schulden op middellange en lange termijn zeer beperkt. In 2013 was de gemiddelde rentekost voor de nieuwe uitgiftes 2,23%. De combinatie van lage rentes en lange duurtijden houdt een aanzienlijke besparing op toekomstige rentekosten in.

De minister van Financiën heeft in de Algemene Richtlijnen van de Schuld voor 2014 een minimaal niveau van 7,5 jaar vooropgesteld voor de gemiddelde duurtijd.

Het Agentschap van de Schuld verwacht op basis van de eerste resultaten van 2014 dat er opnieuw een stijging van de duurtijd zit aan te komen, zodat dit minimum zeker gerespecteerd zal worden.

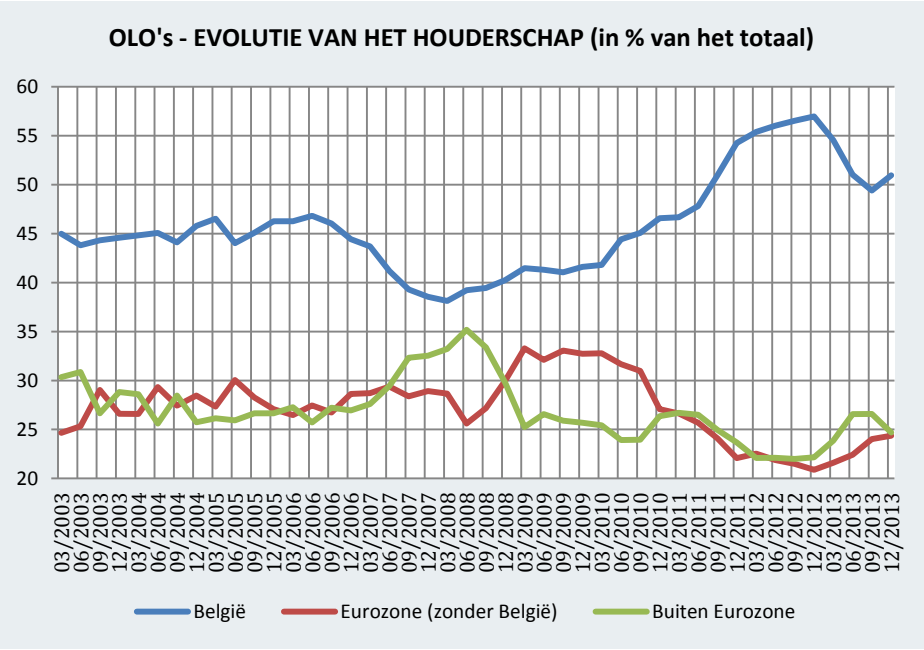
Een andere graadmeter voor de duurtijd van de schuld is de duratie, waarmee de gemiddelde looptijd van de verdisconteerde terugbetalingen en coupons gemeten wordt. De hoogte van de duratie wordt dus niet alleen beïnvloed door de structuur van de portefeuille, maar ook door het niveau van de discontovoet. Dat maakt dat de duratie minder geschikt is als indicator voor de schuldstructuur dan de gemiddelde looptijd. Toch zien we dat de duratie in het algemeen de evolutie van de gemiddelde duurtijd volgt. De duratie steeg in de loop van 2013 van 5,96 tot 6,06.

4. De distributie van de Belgische federale schuld

4.1. Lineaire Obligaties (OLO's)

4.1.1 Het houderschap van OLO's

Het houderschap van OLO's door buitenlandse investeerders nam toe in 2013. Eind december 2013 was 49% in handen van buitenlandse investeerders. Daarmee wordt de trend omgebogen die midden 2008 was begonnen.



4.1.2 De primaire OLO-markt [1]

Voor het tweede jaar op rij is de vraag van buitenlandse investeerders gestegen. Zij vertegenwoordigde 88,2% van het totaal geplaatste bedrag in 2013. In 2012 was dit nog 83,83%.

De vraag vanuit de andere Europese landen die niet tot de eurozone behoren, is licht gestegen tot 40,16% van het geplaatste bedrag. Vooral voor de nieuwe benchmark op 30 jaar (OLO 71) was er een grote vraag vanuit deze landen (58.8% van het geplaatste bedrag).

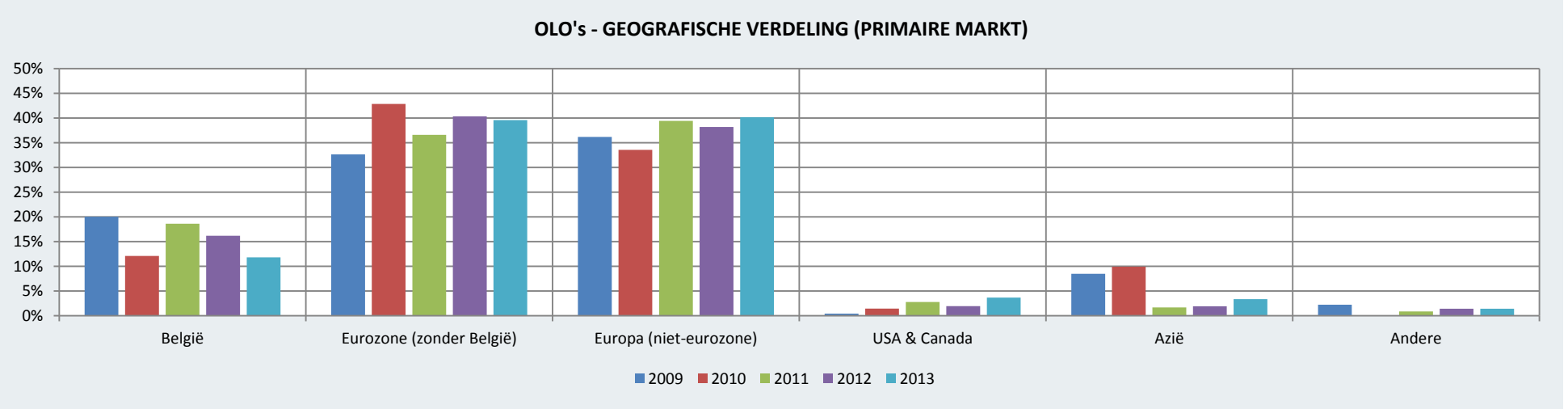
De vraag vanuit Azië nam eveneens lichtjes toe (3,36%). Daarmee bleef men evenwel ver onder het niveau van 2010 waar 9,92% opgetekend werd. Ook vanuit Amerika/Canada was er meer interesse, alhoewel het resultaat relatief gezien toch beperkt bleef.

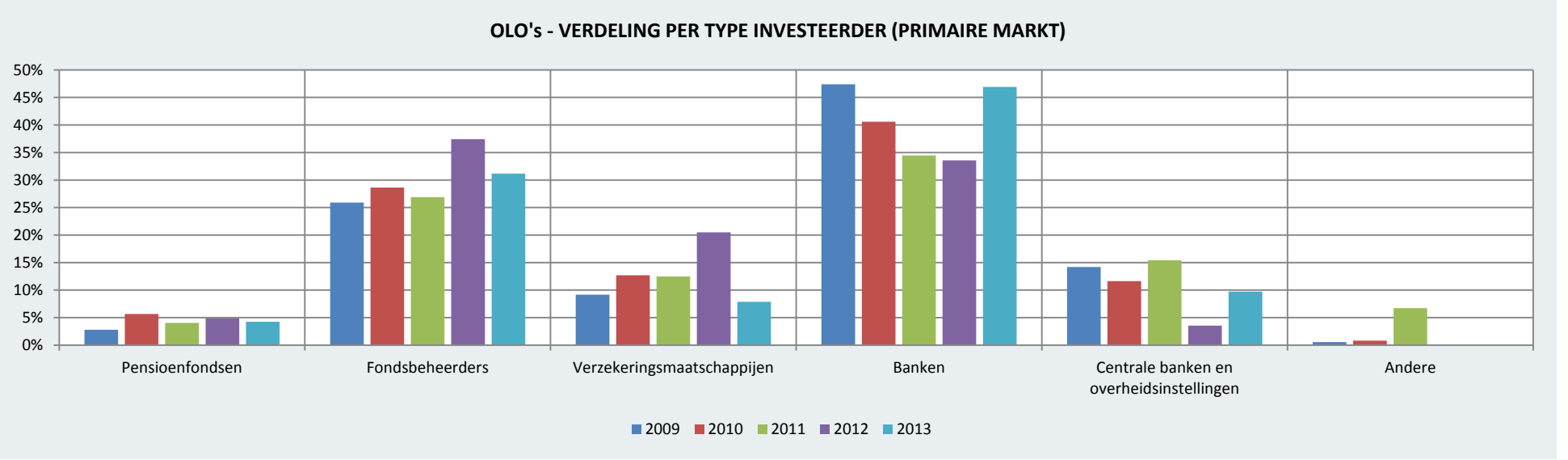
De vraag van Belgische investeerders is opnieuw gedaald en bedroeg 11,80% van het totaal geplaatste bedrag. De vraag van investeerders uit de eurozone (zonder België) ten slotte bleef relatief stabiel op 39,57%.

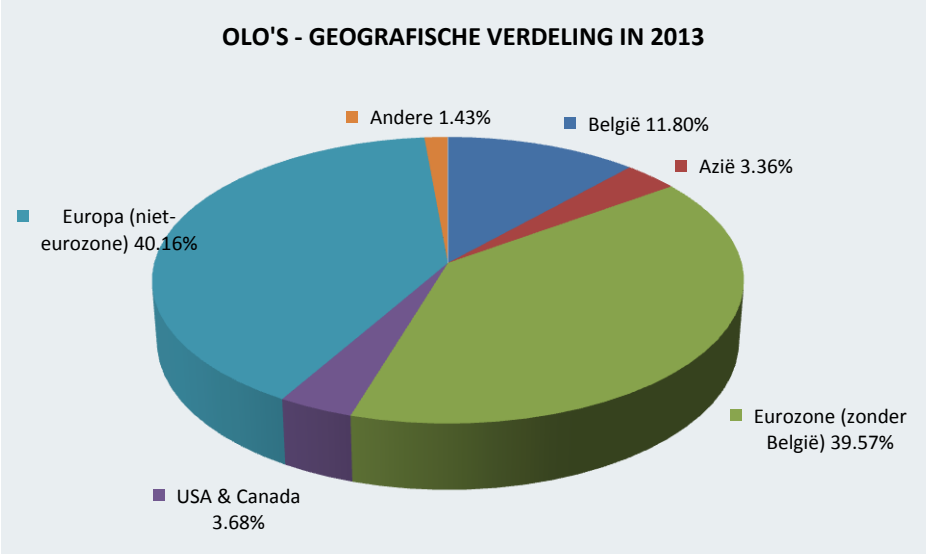
Wat het type investeerders betreft, stelt men vast dat de vraag vanuit de banken enerzijds, en de centrale banken en overheidsinstellingen anderzijds fors gestegen is tot respectievelijk 46,91% en 9,72% van het geplaatste bedrag.

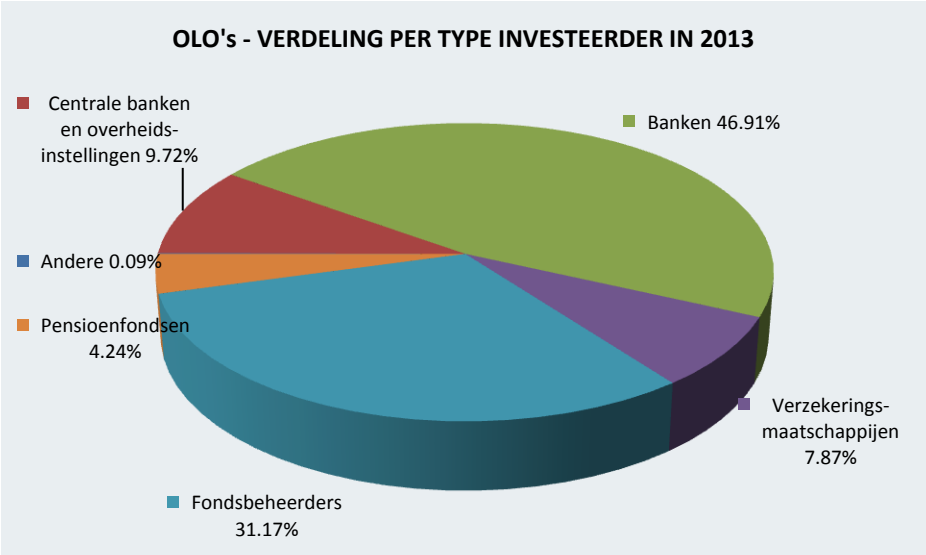
Opmerkelijk was de mindere vraag vanuit de verzekeringsmaatschappijen. Deze daalde van 20,50% in 2012 tot 7,87% in 2013. De vraag van fondsbeheerders (31,17%) is eveneens gedaald, terwijl deze van pensioenfondsen relatief stabiel bleef (4,24%).

[1] De conclusies zijn enkel gebaseerd op de cijfers die de joint - en co-lead managers aan de Schatkist bezorgen in het kader van de uitgiften d.m.v. syndicaties. Bij een uitgifte d.m.v. een aanbesteding beschikt de Schatkist immers niet over dergelijke gegevens.


OLO's - GEOGRAFISCHE VERDELING (PRIMAIRE MARKT)
50%
45%
40%
35%
30%
25%
20%
15%
10%
5%
0%
België
Eurozone (zonder België)
Europa (niet-eurozone)
USA & Canada
Azië
Andere
2009
2010
2011
2012
2013


OLO's - VERDELING PER TYPE INVESTEERDER (PRIMAIRE MARKT)
50%
45%
40%
35%
30%
25%
20%
15%
10%
5%
0%
Pensioenfondsen
Fondsbeheerders
Verzekeringsmaatschappijen
Banken
Centrale banken en overheidsinstellingen
Andere
2009
2010
2011
2012
2013

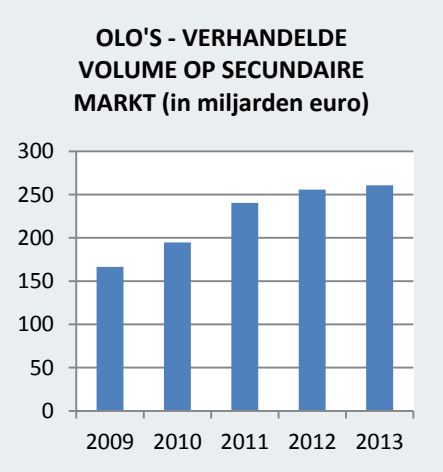


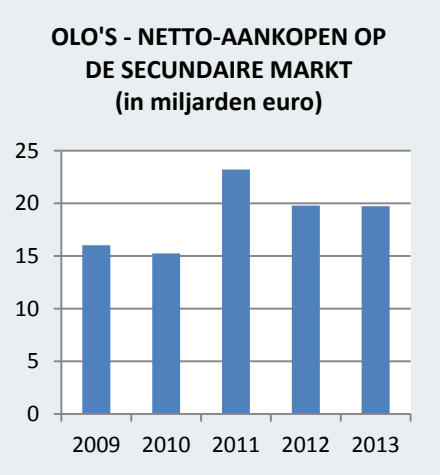


4.1.3 De secundaire OLO-markt

Vooreerst dient vermeld dat de volgende conclusies enkel gebaseerd zijn 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 laten echter wel toe om bepaalde trends af te leiden. Ook dient opgemerkt te worden dat het enkel de aan- en verkopen van eindinvesteerders betreft, en dus niet deze op de interdealer-markt.

Net zoals de voorbije 5 jaar steeg (+2%) het verhandelde volume op de secundaire OLO-markt in 2013. De netto-aankopen van OLO's door de investeerders stabiliseerden zich na de daling in 2012.

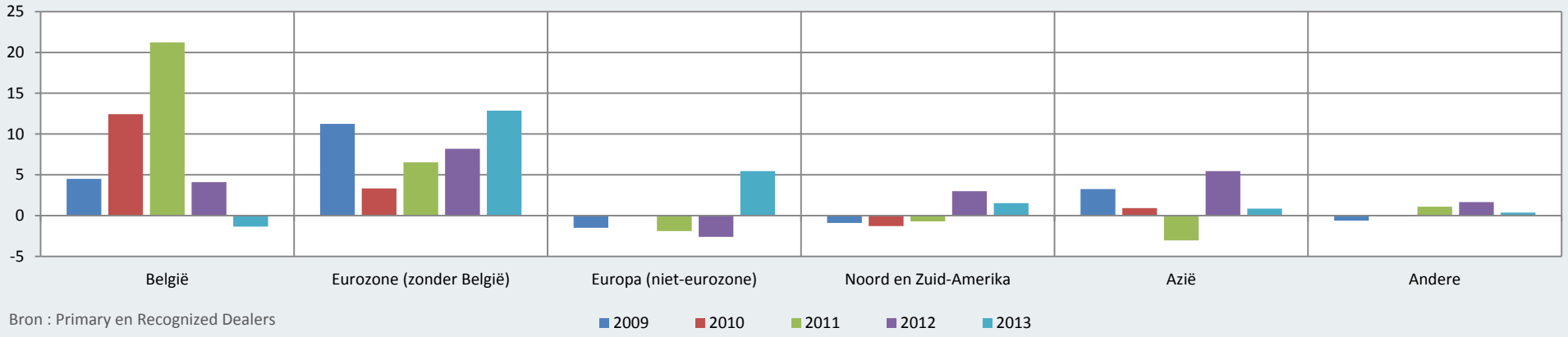




Toch waren er vrij veel verschillen, zowel qua geografische spreiding als qua type investeerder.

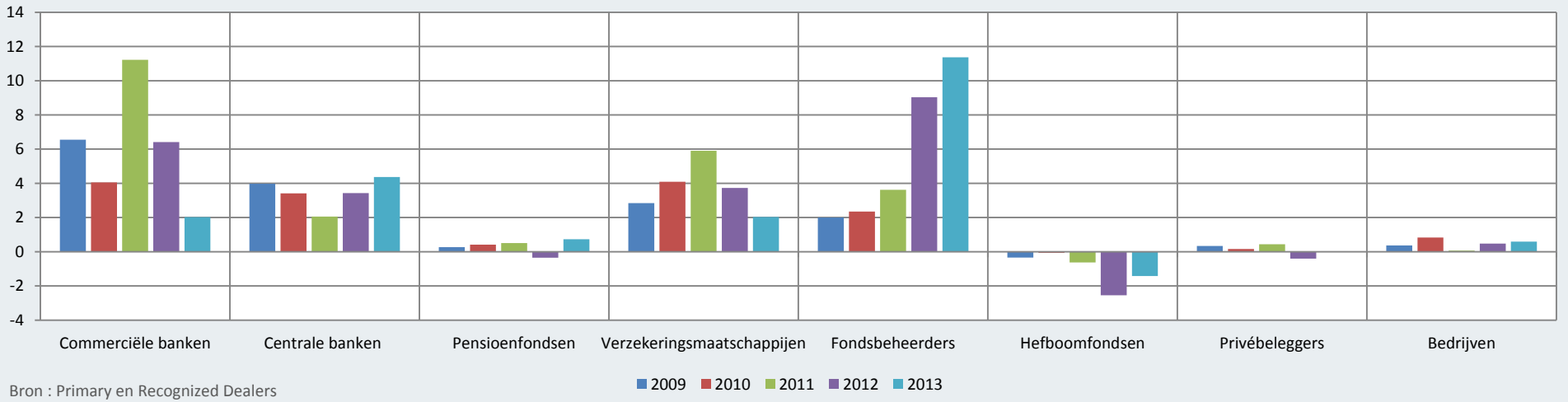
Zo stegen voor het derde jaar op rij de netto-aankopen door investeerders uit de andere landen van de eurozone met 57%. De interesse van Europese investeerders buiten de eurozone nam eveneens toe. Daar waar ze in 2012 nog netto-verkoper waren, werden ze in 2013 netto-aankoper en dit voor een aanzienlijk bedrag.

OLO's - NETTO-AANKOPEN - GEOGRAFISCHE VERDELING (in miljarden euro)



Bron : Primary en Recognized Dealers

OLO's - NETTO-AANKOPEN - VERDELING PER TYPE INVESTEERDER (in miljarden euro)



Bron : Primary en Recognized Dealers

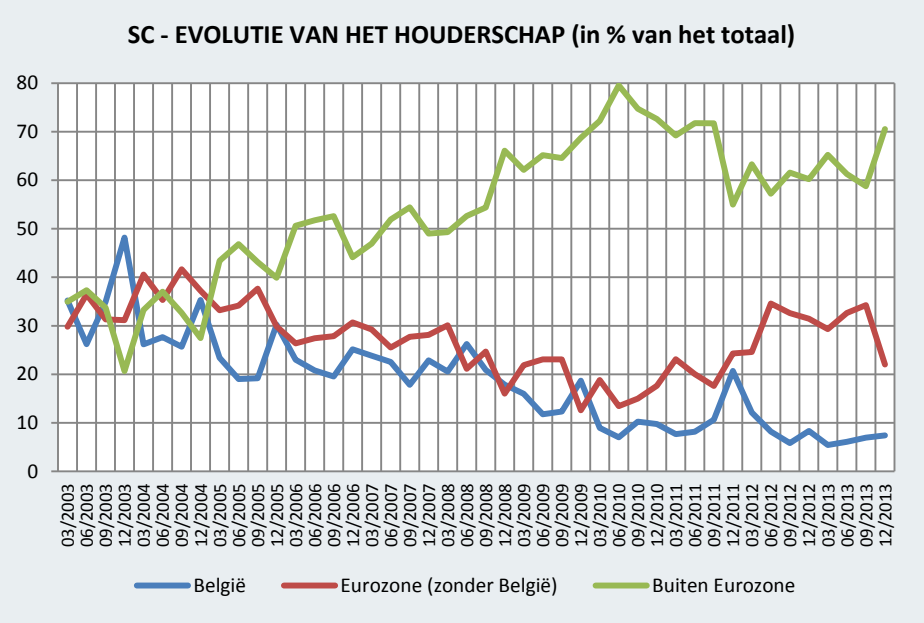
De netto-aankopen door Belgische, Amerikaanse en Aziatische investeerders verminderden. De Belgische investeerders werden zelfs netto-verkopers van OLO's.

Zoals in 2012 daalden de netto-aankopen door commerciële banken (-68%) en verzekeringsmaatschappijen (-45%) sterk. Centrale banken (+27%) en fondsbeheerders (+26%) kochten daarentegen significant meer OLO's dan in 2012. Enkel de hefboomfondsen waren netto-verkopers.

4.2. Schatkistcertificaten

4.2.1 Het houderschap van schatkistcertificaten

De tendens naar meer internationalisering heeft zich in 2013 voortgezet. Eind december werd 92,6% van de schatkistcertificaten aangehouden door buitenlandse investeerders. Een historisch hoogtepunt werd eind maart bereikt toen 94,6% buiten België werd aangehouden.

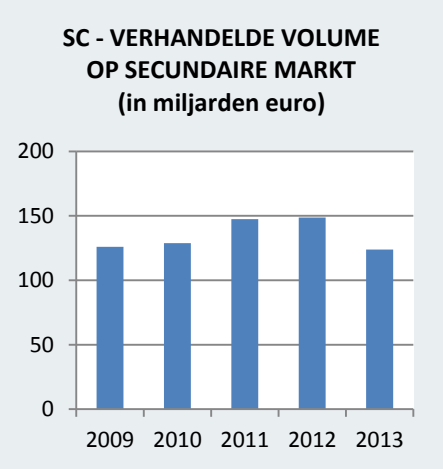


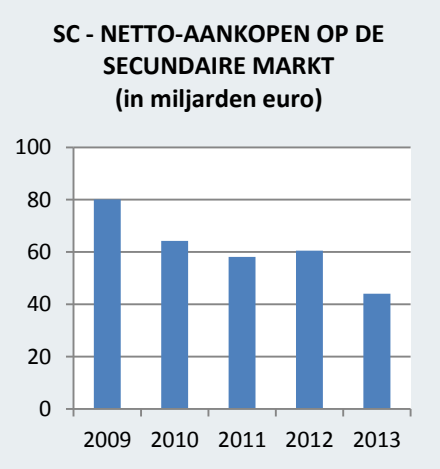
4.2.2 De primaire markt van de schatkistcertificaten

De uitgifte van schatkistcertificaten gebeurt enkel via een 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 bij welk type investeerder en in welke geografische zone ze geplaatst worden.

4.2.3 De secundaire markt van de schatkistcertificaten

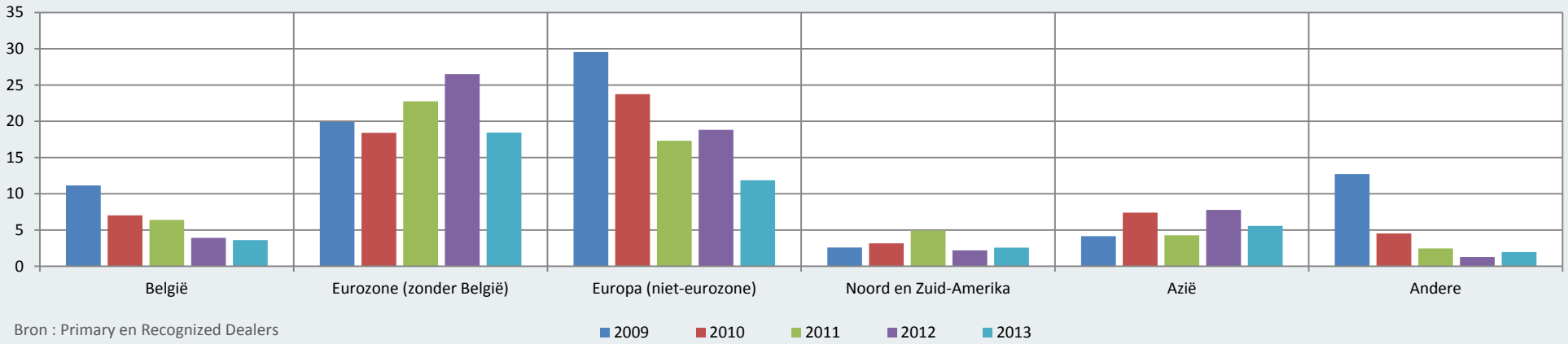
Zoals voor de secundaire OLO-markt zijn de volgende conclusies enkel gebaseerd op de cijfers die verkregen werden van de primary en recognized dealers. Zij zijn de voornaamste verhandelaars van onze schuld maar niet de enige. De cijfers laten echter wel toe om bepaalde trends af te leiden. Ook dient opgemerkt te worden dat het enkel de aan- en verkopen van eindinvesteerders betreft, en dus niet deze op de interdealer-markt.





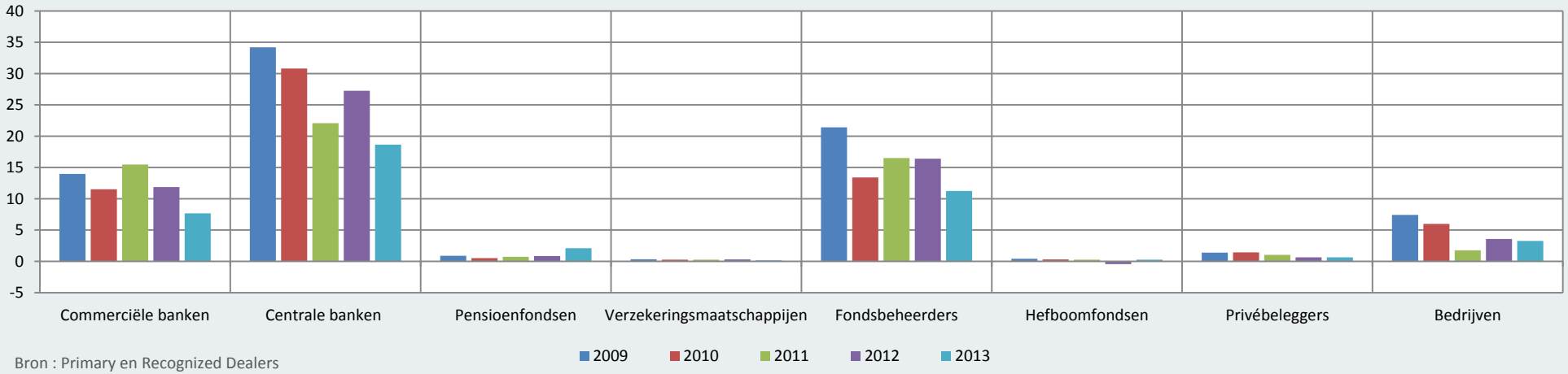
Het verhandelde volume op de secundaire markt van de schatkistcertificaten daalde met 17%. De netto-aankopen verminderden eveneens met 27%. Deze trend is waarschijnlijk het gevolg van het kleiner bedrag aan schatkistcertificaten uitgegeven in 2013.

SC - NETTO-AANKOPEN - GEOGRAFISCHE VERDELING (in EUR miljarden)



Bron : Primary en Recognized Dealers

SC - NETTO-AANKOPEN - VERDELING PER TYPE INVESTEERDER (in miljarden euro)



Bron : Primary en Recognized Dealers

Zoals in 2012 namen vooral de investeerders uit de andere eurozonelanden en de Europese investeerders buiten de eurozone het grootste deel van de netto-aankopen voor hun rekening. Toch stelde men een terugval vast tegenover 2012. Na een toename in 2012, werden de netto-aankopen vanuit Azië opnieuw kleiner. Men stelde ook vast dat de netto-aankopen door Belgische en Amerikaanse investeerders relatief beperkt waren.

De centrale banken, de commerciële banken en de fondsbeheerders bleven veruit de voornaamste netto-aankopers van schatkistcertificaten, ondanks een daling met meer dan 30% ten aanzien van 2012.

Naar gewoonte was er weinig interesse voor schatkistcertificaten vanuit de verzekeringsmaatschappijen, de hefboomfondsen en de particuliere beleggers. De pensioenfondsen toonden wel enige interesse met een stijging van 146% vergeleken met 2012.

In tegenstelling met 2012 waar de hefboomfondsen netto-verkopers waren, waren in 2013 de verschillende soorten investeerders netto-aankopers.

5. Het kader voor de uitgifte van inflatie-gebonden schuldproducten werd gecreëerd

De Schatkist financiert zich hoofdzakelijk via vastrentende leningen op korte en lange termijn zoals de vastrentende OLO's en de Schatkistcertificaten. Ze geeft daarnaast ook leningen tegen vlottende rente uit, bijvoorbeeld op basis van de Euribor-rente, en dit zowel onder de vorm van OLO's en EMTN-producten. Tenslotte bevat een klein gedeelte van de leningen – waaronder nogal wat schulden die van het Fonds voor Spoorweginfrastructuur overgenomen werden – opties, soms ten gunste van de belegger, soms voor de Schatkist, of nog voor beide.

Maar de Schatkist gaf tot nog toe nooit leningen uit waarvan de coupons afhingen van een index. In die laatste categorie van producten nemen de inflatie-gebonden leningen een belangrijke plaats in. Heel wat landen (Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten, enz.) hebben in de voorbije 20 jaar immers schulden uitgegeven op basis van inflatie-indices. In de eurozone vindt men zowel producten gekoppeld aan nationale inflatie-indices als aan Europese inflatie-indices zoals de HCPI ex-tobacco.

In het kader van de diversificatie van haar financieringsbronnen wenste de Schatkist eveneens over de mogelijkheid te beschikken om die markt te betreden. Om de opname van die financiële producten in het X/N-vereffeningsysteem van de Nationale Bank van België mogelijk te maken diende er een koninklijk besluit genomen te worden, dat onder andere de inhouding van de roerende voorheffing voor de niet-vrijgestelde beleggers zou regelen. Dit koninklijk besluit werd op 1 juli 2013 genomen, en het trad in werking op de tiende dag volgend op de bekendmaking in het Belgisch Staatsblad die op 9 augustus plaatsvond.

Vanaf die dag werd het voor de Schatkist dan ook mogelijk om inflatie-gebonden schulden uit te geven. Dat gebeurde weliswaar niet, ook al omdat de Algemene Richtlijnen voor 2013 vereisten dat het inflatierisico door middel van afgeleide producten diende ingedekt te worden.

De Algemene Richtlijnen voor 2014 hebben die beperking opgeheven, waardoor de kans op uitgifte van inflatie-gebonden leningen door de Schatkist toegenomen is.

6. Maatregelen tot consolidatie van de financiële activa van de overheid

De federale regering heeft een aantal maatregelen genomen om de schuldratio (verhouding schuld/bbp) te beperken.

Om deze doelstelling te verwezenlijken, voorziet de wet houdende diverse fiscale en financiële bepalingen van 21 december 2013 in de artikels 113 tot en met 121 een aantal maatregelen tot consolidatie van de financiële activa van de overheid met ingang van 31 december 2013.

Deze wet vervangt in feite het koninklijk besluit van 15 juli 1997 dat ook bepaalde maatregelen had ingesteld tot consolidatie van financiële activa van de overheid maar op een aantal punten aan herziening toe was.

Deze wet bepaalt dat instellingen, die op federaal niveau volgens de definities van het Europees Stelsel van nationale en regionale rekeningen (ESR) tot de sub-sectoren S1311 (centrale overheid) en S1314 (wettelijke sociale verzekeringsinstellingen) behoren:

- hun beschikbare gelden op zicht (gelden die het organisme nodig heeft voor zijn dagelijks beheer) dienen te plaatsen op een rekening geopend bij de door de Staat aangewezen instelling (momenteel bpost);
- hun overige gelden rechtstreeks dienen te beleggen bij de Schatkist en/of ze te beleggen in financiële instrumenten uitgegeven door de Federale Staat.

Deze instellingen moeten aan de minister van Financiën 4 keer per jaar, op het einde van ieder trimester, volledige inlichtingen verschaffen over hun plaatsingen en beleggingen alsook over alle leningen die zij aangaan.

Bij niet-naleving van de rapporterings- en/of consolidatieverplichtingen kunnen administratieve geldboetes opgelegd worden.

7. Een nieuw informaticasysteem voor het beheer van de schuld

Op het einde van 2012 is het Agentschap gestart met de vervanging van zijn informaticasysteem voor het beheer van de schuld. In de loop van 2013 werden de werkzaamheden daarrond voortgezet. Het oude beheessysteem, dat reeds in gebruik was sinds 1999, was aan vervanging toe. Na een lange procedure waarbij een openbare aanbesteding werd uitgeschreven, werd in september 2012 de opdracht toegewezen aan de Ierse firma FTI, met het softwareprogramma “STAR”.

Het STAR-programma dekt de volledige cyclus – front, middle en backoffice – van een transactie, vanaf de invoering ervan in het systeem tot de betaling en de boekhoudkundige verwerking. Het systeem is opgebouwd als een geïntegreerde database van de schuld met verschillende toepassingen voor “reporting” en het beheer van de krediet- en marktrisico’s.

Eén van de sterke punten van het programma is zijn auditfunctie en zijn interne controle, wat maakt dat het beantwoordt aan alle veiligheidscriteria die in de bankwereld toegepast worden. De toegang tot de verschillende toepassingen is strikt gelimiteerd en alle bewerkingen die in het systeem gebeuren, worden opgeslagen en kunnen gecontroleerd worden.

Met dit nieuwe instrument kon het Agentschap van de Schuld overschakelen naar een web-georiënteerde omgeving, die nieuwe mogelijkheden biedt voor verdere ontwikkelingen en het technisch beheer van het systeem vergemakkelijkt.

Voor de Schatkist was dit een zeer belangrijk project dat nauwgezet werd opgevolgd, aangezien het nieuwe systeem op 1 januari 2014 moest operationeel zijn.

8. Toekenning van een rating aan de OLO's en EMTN-uitgiften van de Schatkist

De meeste ratingagentschappen geven spontaan een rating aan de Belgische federale Staat, zonder dat die daarom gevraagd heeft. Zo publiceren Standard& Poor's, Moody's, Fitch, en verder DBRS en nog een aantal andere ratingagentschappen regelmatig rapporten waarin zij een update van de rating van België geven.

Die ratings worden echter niet altijd toegekend aan de individuele schulduitgiften. Sommige ratingagentschappen kennen slechts een rating toe aan de individuele uitgiften indien de rating door de emittent gevraagd werd, wat tevens inhoudt dat er een contract getekend werd met het ratingagentschap dat voorziet in een vergoeding voor het geleverde werk. Andere ratingagentschappen maken dan weer geen onderscheid: zij kennen de rating van het land toe aan de individuele schulduitgiften, uiteraard op voorwaarde dat die schulduitgiften 'senior' zijn, wat bvb. het geval is voor de OLO's of nog voor de EMTN-uitgiften van de Belgische federale overheid.

Vermits meer en meer ratingagentschappen een contractuele verbintenis eisten voor het toekennen van hun rating aan de OLO's en aan de EMTN-uitgiften, besloot de Schatkist eind 2010 om via een overheidsopdracht twee rating-agentschappen aan te duiden die de notering van de effecten van de overheidsschuld op zich zouden nemen. Uiteindelijk bracht slechts één geselecteerd ratingagentschap (Fitch Ratings) een offerte in. Op 6 mei 2011 werd de opdracht dan ook toegekend aan dit ratingagentschap: het betrof een jaarlijks contract dat stilzwijgend kon verlengd worden.

In de daaropvolgende maanden geraakte de Schatkist echter steeds minder overtuigd van het nut van een rating op het niveau van de schuldeffecten. In zijn conctacten met de institutionele investeerders informeerde het Agentschap van de Schuld regelmatig naar de noodzaak van ratings op het niveau van de OLO's, en steevast bleek dat de beleggers genoegen konden nemen met de rating op het niveau van het land zelf. Begin 2012 besloot de Schatkist dan ook om het contract met Fitch Ratings voor de notering van de OLO's en EMTN-uitgiften niet te verlengen.

Dit had in eerste instantie geen gevolgen, vermits Fitch Ratings de ratings op de uitgegeven OLO's en EMTN's behield. Maar de nieuwe 10-jarige OLO van januari 2013 kreeg geen rating meer vanwege Fitch Ratings, net zomin als de daaropvolgende uitgiften. Al vrij snel na de uitgifte van de 10-jarige OLO werd het Agentschap van de Schuld gecontacteerd door bepaalde beleggers, rechtstreeks zowel als via haar primary dealers: het bleek dat er toch wel institutionele investeerders waren die minstens een rating van één van de voornaamste drie ratingagentschappen eisten op het niveau van de individuele effecten. Het ging zeker niet om een meerderheid van beleggers, maar de Schatkist vond toch dat ze gevolg moest geven aan de vraag van die groep, en ze organiseerde in de loop van 2013 opnieuw een overheidsopdracht die tot doel had om één ratingagentschap aan te duiden voor het toekennen van een rating. Er werd opnieuw slechts één valabele offerte ingediend, vanwege hetzelfde ratingagentschap (Fitch Ratings). Op 25 november 2013 werd de opdracht dan ook toegekend aan dit ratingagentschap. Fitch dient aldus gedurende twee jaar een rating toe te kennen aan de OLO's en EMTN-uitgiften van de federale overheid. De federale overheid kan het contract ook tweemaal verlengen, telkens voor één jaar.

BIJLAGEN

A. Evolutie van de rating van de federale overheid

Fitch Ratings	
23/01/2013	Rating AA bevestigd, outlook herzien van negatief naar stabiel
19/11/2013	Rating AA bevestigd, outlook stabiel
16/05/2014	Rating AA bevestigd, outlook stabiel

S&P	
29/01/2013	Rating AA bevestigd, outlook negatief
20/09/2013	Rating AA bevestigd, outlook negatief
28/02/2014	Rating AA bevestigd, outlook herzien van negatief naar stabiel

Moody's	
16/12/2011	Rating Aa3, outlook negatief
07/03/2014	Rating Aa3 bevestigd, outlook herzien van negatief naar stabiel

DBRS	
15/02/2013	Rating AA (hoog) bevestigd, outlook negatief
21/03/2014	Rating AA bevestigd, outlook herzien van negatief naar stabiel

Japanese Credit Rating Agency	
25/03/2013	Rating AAA bevestigd, outlook stabiel

Ratings and Investment, Inc	
04/03/2013	Rating AA+ bevestigd, outlook herzien van negatief naar stabiel
12/05/2014	Rating AA+ bevestigd, outlook stabiel

B. Dealers in Belgische schatkistwaarden voor het jaar 2014

Primary Dealers

BANCO SANTANDER SA, Madrid	Ciudad Grupo Santander - Avda. de Cantabria s/n	E-28660-Boadilla del Monte (Madrid)
BARCLAYS BANK PLC, London	1 Churchill Place - Canary Wharf	GB-London E14 4BB
BNP PARIBAS FORTIS, Brussels	Warandeberg, 3	B-1000-Brussels
CITIGROUP GLOBAL MARKETS Ltd, London	Citigroup Centre - 33 Canada Square, Canary Wharf	GB-London E14 5HP
CREDIT AGRICOLE CIB, Paris	Quai du Président Paul Doumer 9	F-92920-Paris La Défense Cédex
DEUTSCHE BANK AG, Frankfurt	Taunusanlage, 12	D-60262-Frankfurt
HSBC France, Paris	Avenue des Champs Elysées 109	F-75008-Paris
ING Bank NV, Amsterdam	Amstelveenseweg 500	NL-1081 KL Amsterdam
JP MORGAN Securities Ltd, London	25 Bank Street	GB-London E14 5JP
KBC BANK NV, Brussels	Havenlaan, 12	B-1080-Brussels
MORGAN STANLEY & Co Int. Plc, London	25 Cabot Square - Canary Wharf	GB-London E14 4QA
NATIXIS, Paris	Avenue Pierre Mendès-France, 30	F-75013-Paris
NOMURA INTERNATIONAL Plc, London	1 Angel Lane	GB-London EC4R 3AB
ROYAL BANK OF SCOTLAND Plc, London	135 Bishopsgate	GB-London EC2M 3UR
SOCIETE GENERALE SA, Paris	Boulevard Haussmann, 29	F-75009-Paris

Recognized Dealers

ABN AMRO BANK NV, Amsterdam	Gustav Mahlerlaan 10 - PO Box 283	NL-1000 EA Amsterdam
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA (BBVA), Bilbao	Plaza de San Nicolas, 4	E-48005-Bilbao
BELFIUS BANK, Brussels	Pachecolaan, 44	B-1000 Brussels
COMMERZBANK AG, Frankfurt	Mainzer Landstrasse, 153	D-60327-Frankfurt a/M
GOLDMAN SACHS INT. BANK, London	Peterborough Court 133 Fleet Street	GB-London EC4A 2BB
JEFFERIES INTERNATIONAL Ltd, London	Vintners Place - 68 Upper Thames Street	GB-London-EC4V 3BJ
NORDEA BANK FINLAND, Helsinki	Aleksanterinkatu, 36	FI-00020-Helsinki, Nordea
SCOTIABANK, London	Bishopsgate 201, 6th Floor	GB-London-EC2M 3NS

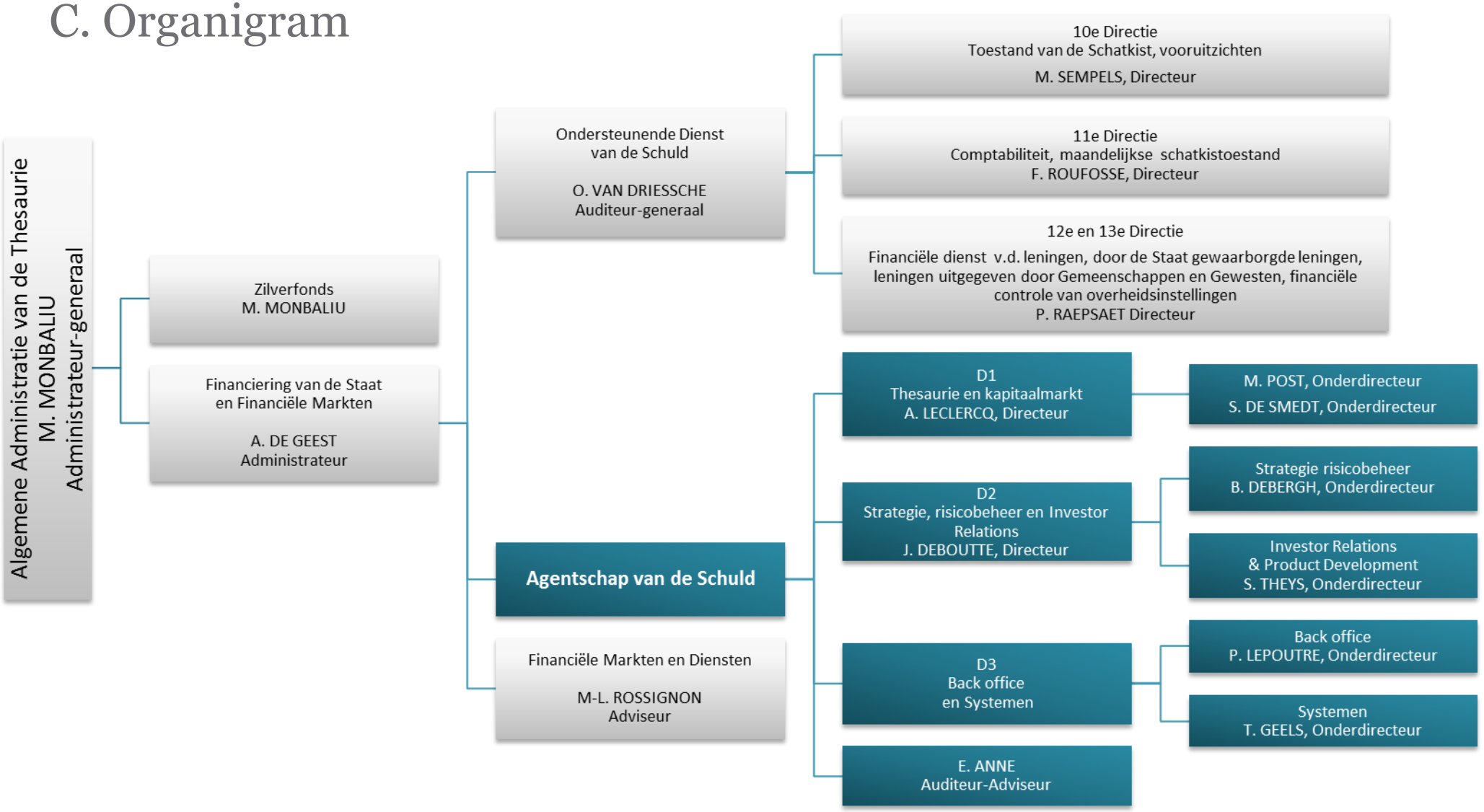
BTB Dealers

BARCLAYS BANK Plc	5 North Colonnade, Canary Wharf	GB-London E144BB
BELFIUS BANK NV/SA	Pachecolaan, 44	B-1000-Brussels
BNP PARIBAS FORTIS	Warandeberg, 3	B-1000-Brussels
CITIBANK INTERNATIONAL Plc	Citigroup Centre, 25-33 Canada Square, Canary Wharf,	GB-London E14 5LB
DEUTSCHE BANK AG (London Branch)	77 London Wall, 1 Great Winchester Street	GB-London EC2N 2DB
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	120 Fleet Street, River Court	GB-London EC4A 2BB
KBC BANK NV	Havenlaan, 12	B-1080-Brussels
RABOBANK INTERNATIONAL	Croeselaan, 18	NL-3521 CB Utrecht
UBS LIMITED	1 Finsbury Avenue	GB-London EC2M 2PP

Plaatsende instellingen (Staatsbons)

ABN-AMRO Private Banking	Roderveldlaan, 5 (Bus 4)	B-2600-Berchem
BANK DEGROOF	Nijverheidstraat, 44	B-1040-Brussel
BELFIUS BANK	Pachecolaan, 44	B-1000-Brussel
BKCP BANK	Waterloolaan, 16	B-1000-Brussel
BNP PARIBAS FORTIS	Warandeberg, 3	B-1000-Brussel
BPOST BANK	Anspachlaan, 1	B-1000-Brussel
DELTA LLOYD	Sterrenkundelaan, 23	B-1210-Brussel
DEUTSCHE BANK	Marnixlaan, 13-15	B-1000-Brussel
DIERICKX, LEYS & CIE, Effectenbank	Kasteelpleinstraat, 44	B-2000-Antwerpen
GOLDWASSER Exchange	Adolphe Demeurlaan, 35	B-1060-Brussel
ING België	Marnixlaan, 24	B-1000-Brussel
KBC BANK	Havenlaan, 2	B-1080-Brussel
LANDBOUWKREDIET	Sylvain Dupuislaan, 251	B-1070-Brussel
LELEUX Associated Brokers, Société de Bourse	Wildewoudstraat, 17	B-1000-Brussel
PETERCAM	Sint-Goedeleplein, 19	B-1000-Brussel
VAN DE PUT & Cie, Effectenbank	Van Putlei, 74-76	B-2018-Antwerpen
VDK SPAARBANK	Sint-Michielsplein, 16	B-9000-Gent

C. Organigram



D. Contacten (Agentschap van de Schuld)

D1 Treasury and Capital Markets

Anne LECLERCQ	Director Treasury & Capital Markets	+32 (0)2 282 61 20	anne.leclercq@minfin.fed.be

FINANCIAL MARKETS			
Maric POST	Deputy Director Treasury & Capital Markets	+32 (0)2 282 61 14	marius.post@minfin.fed.be
Stephaan DE SMEDT	Deputy Director Front Office.	+32 (0)2 282 61 10	stephaan.desmedt@minfin.fed.be
Marc COMANS	New Products Manager Derivatives & Fixed Income Dealer	+32 (0)2 282 61 21	marc.comans@minfin.fed.be
Georges NEUVILLE	Money Market Dealer	+32 (0)2 282 61 11	georges.neuville@minfin.fed.be
Jan GILIS	Short Term Treasury Dealer	+32 (0)2 282 61 19	joannes.gilis@minfin.fed.be
Guy VAN SYNGHEL	Money Market Dealer	+32 (0)2 282 61 15	guy.vansynghel@minfin.fed.be
Gert ADRIAENSENS	Relationship Manager PDs Derivatives & Fixed Income Dealer	+32 (0)2 282 61 26	gert.adriaensens@minfin.fed.be

D2 Strategy & Risk Management - Communication - Investor relations & Product development

Jean DEBOUTTE	Director Strategy, Risk Management & Investor Relations	+32 (0)257 47279	jean.deboutte@minfin.fed.be

STRATEGY and RISK MANAGEMENT			
Bruno DEBERGH	Deputy Director Strategy and Risk Management	+32 (0)257 47318	bruno.debergh@minfin.fed.be
Hans MAERTENS	Expert Risk Manager Structured Products	+32 (0)257 47197	hans.maertens@minfin.fed.be
Claude LEGRAIN	Senior Budget Expert	+32 (0)257 47174	claude.legrain@minfin.fed.be
Fabienne LAENEN	Expert Risk Management	+32 (0)257 47191	fabienne.laenen@minfin.fed.be
Annemie VAN DE KERKHOVE	Expert Risk Management	+32 (0)257 47351	ann.vandekerkhove@minfin.fed.be
Gaëtan WAUTHIER	Expert Risk Management	+32 (0)257 47975	gaetan.wauthier@minfin.fed.be

INVESTOR RELATIONS and PRODUCT DEVELOPMENT			
Stefan THEYS	Deputy Director investor Relations & Product Development	+32 (0)257 47223	stefan.theys@minfin.fed.be
Thibaut GREGOIRE	Investor Relations	+32 (0)257 84163	thibaut.gregoire@minfin.fed.be
Jan VANGOIDSENHOVEN	Investor Relations	+32 (0)257 47169	jan.vangoidsenhoven@minfin.fed.be
Didier DELETRAIN	Investor Relations	+32 (0)257 47396	didier.deletrain@minfin.fed.be
Daniel DE HERTOG	Investor Relations	+32 (0)257 47161	daniel.dehertog@minfin.fed.be

D3 Back Office & Systems

BACK OFFICE			
Philippe LEPOUTRE	Deputy Director Back-Office	+32 (0)257 47101	philippe.lepoutre@minfin.fed.be
Steve MOENS	Assistant Deputy Director Back-Office	+32 (0)257 47419	steve.moens@minfin.fed.be
Dominique DALLE	Expert Back-Office	+32 (0)257 47263	dominique.dalle@minfin.fed.be
François LEGROS	Expert Back-Office	+32 (0)257 47402	francois.legros@minfin.fed.be
Louis VAN DEN DRIESSCHE	Expert Back-Office	+32 (0)257 47163	louis.vandendriessche@minfin.fed.be
Jos WAUTERS	Expert Back-Office	+32 (0)257 47168	jos.wauters@minfin.fed.be
Ghislain YANS	Expert Back-Office	+32 (0)257 47227	ghislain.yans@minfin.fed.be
Liliane MERENS	Expert Back-Office Ledger of the Debt	+32 (0)257 47232	liliane.merens@minfin.fed.be

SYSTEMS			
Thérèse GEELS	Deputy Director Systems	+32 (0)257 47014	therese.geels@minfin.fed.be
Els ANDRIESSENS	Expert Systems	+32 (0)257 47004	els.andriessens@minfin.fed.be
Maurice BOLABOTO	Expert Systems	+32 (0)257 47511	maurice.bolaboto@minfin.fed.be
Philippe HUBERT	Expert Systems	+32 (0)257 47157	philippe.hubert@minfin.fed.be
Patrick MATHIEUX	Expert Systems	+32 (0)257 47164	patrick.mathieux@minfin.fed.be
Filip OVERMEIRE	Expert Systems	+32 (0)257 47081	filip.overmeire@minfin.fed.be
Marc STERCKX	Expert Systems	+32 (0)257 47422	marc.sterckx@minfin.fed.be

Audit

Erik ANNE	Internal Audit	+32 (0)257 47572	erik.anne@minfin.fed.be

Secretariaat

Linda DHOOGHE	Executive Secretary	+32 (0)257 47082	linda.dhooghe@minfin.fed.be

Colofon

Contact

Federale Overheidsdienst FINANCIËN
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

Verantwoordelijke uitgever

Marc Monbaliu, Administrateur-generaal

26.06.2014

D. Contacten (Agentschap van de Schuld)

D1 Treasury and Capital Markets

Anne LECLERCQ	Director Treasury & Capital Markets	+32 (0)2 282 61 20	anne.leclercq@minfin.fed.be

FINANCIAL MARKETS			
Maric POST	Deputy Director Treasury & Capital Markets	+32 (0)2 282 61 14	marius.post@minfin.fed.be
Stephaan DE SMEDT	Deputy Director Front Office.	+32 (0)2 282 61 10	stephaan.desmedt@minfin.fed.be
Marc COMANS	New Products Manager Derivatives & Fixed Income Dealer	+32 (0)2 282 61 21	marc.comans@minfin.fed.be
Georges NEUVILLE	Money Market Dealer	+32 (0)2 282 61 11	georges.neuville@minfin.fed.be
Jan GILIS	Short Term Treasury Dealer	+32 (0)2 282 61 19	joannes.gilis@minfin.fed.be
Guy VAN SYNGHEL	Money Market Dealer	+32 (0)2 282 61 15	guy.vansynghel@minfin.fed.be
Gert ADRIAENSENS	Relationship Manager PDs Derivatives & Fixed Income Dealer	+32 (0)2 282 61 26	gert.adriaensens@minfin.fed.be

D2 Strategy & Risk Management - Communication - Investor relations & Product development

Jean DEBOUTTE	Director Strategy, Risk Management & Investor Relations	+32 (0)257 47279	jean.deboutte@minfin.fed.be

STRATEGY and RISK MANAGEMENT			
Bruno DEBERGH	Deputy Director Strategy and Risk Management	+32 (0)257 47318	bruno.debergh@minfin.fed.be
Hans MAERTENS	Expert Risk Manager Structured Products	+32 (0)257 47197	hans.maertens@minfin.fed.be
Claude LEGRAIN	Senior Budget Expert	+32 (0)257 47174	claude.legrain@minfin.fed.be
Fabienne LAENEN	Expert Risk Management	+32 (0)257 47191	fabienne.laenen@minfin.fed.be
Annemie VAN DE KERKHOVE	Expert Risk Management	+32 (0)257 47351	ann.vandekerkhove@minfin.fed.be
Gaëtan WAUTHIER	Expert Risk Management	+32 (0)257 47975	gaetan.wauthier@minfin.fed.be

INVESTOR RELATIONS and PRODUCT DEVELOPMENT			
Stefan THEYS	Deputy Director investor Relations & Product Development	+32 (0)257 47223	stefan.theys@minfin.fed.be
Thibaut GREGOIRE	Investor Relations	+32 (0)257 84163	thibaut.gregoire@minfin.fed.be
Jan VANGOIDSENHOVEN	Investor Relations	+32 (0)257 47169	jan.vangoidsenhoven@minfin.fed.be
Didier DELETRAIN	Investor Relations	+32 (0)257 47396	didier.deletrain@minfin.fed.be
Daniel DE HERTOG	Investor Relations	+32 (0)257 47161	daniel.dehertog@minfin.fed.be

D3 Back Office & Systems

BACK OFFICE			
Philippe LEPOUTRE	Deputy Director Back-Office	+32 (0)257 47101	philippe.lepoutre@minfin.fed.be
Steve MOENS	Assistant Deputy Director Back-Office	+32 (0)257 47419	steve.moens@minfin.fed.be
Dominique DALLE	Expert Back-Office	+32 (0)257 47263	dominique.dalle@minfin.fed.be
François LEGROS	Expert Back-Office	+32 (0)257 47402	francois.legros@minfin.fed.be
Louis VAN DEN DRIESSCHE	Expert Back-Office	+32 (0)257 47163	louis.vandendriessche@minfin.fed.be
Jos WAUTERS	Expert Back-Office	+32 (0)257 47168	jos.wauters@minfin.fed.be
Ghislain YANS	Expert Back-Office	+32 (0)257 47227	ghislain.yans@minfin.fed.be
Liliane MERENS	Expert Back-Office Ledger of the Debt	+32 (0)257 47232	liliane.merens@minfin.fed.be

SYSTEMS			
Thérèse GEELS	Deputy Director Systems	+32 (0)257 47014	therese.geels@minfin.fed.be
Els ANDRIESSENS	Expert Systems	+32 (0)257 47004	els.andriessens@minfin.fed.be
Maurice BOLABOTO	Expert Systems	+32 (0)257 47511	maurice.bolaboto@minfin.fed.be
Philippe HUBERT	Expert Systems	+32 (0)257 47157	philippe.hubert@minfin.fed.be
Patrick MATHIEUX	Expert Systems	+32 (0)257 47164	patrick.mathieux@minfin.fed.be
Filip OVERMEIRE	Expert Systems	+32 (0)257 47081	filip.overmeire@minfin.fed.be
Marc STERCKX	Expert Systems	+32 (0)257 47422	marc.sterckx@minfin.fed.be

Audit

Erik ANNE	Internal Audit	+32 (0)257 47572	erik.anne@minfin.fed.be

Secretariaat

Linda DHOOGHE	Executive Secretary	+32 (0)257 47082	linda.dhooghe@minfin.fed.be

Colofon

Contact

Federale Overheidsdienst FINANCIËN
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

Verantwoordelijke uitgever

Marc Monbaliu, Administrateur-generaal

26.06.2014