

Agentschap van de Generale Thesaurie
Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

De voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20018
2500 EA Den Haag

Agentschap

Korte Voorhout 7
2511 CW Den Haag
Postbus 20201
2500 EE Den Haag
www.rijksoverheid.nl

Ons kenmerk

2019-0000169266

Uw brief (kenmerk)

Datum 29 oktober 2019
Betreft Cash management en uitzettingen

Geachte voorzitter,

Tijdens de Algemene Financiële Beschouwingen heb ik toegezegd nadere informatie te verschaffen over het cashmanagement van het Agentschap en de uitzettingen in het buitenland per eind juni 2019. Met deze brief geef ik gevolg aan deze toezegging.

Op 27 september 2019 heb ik uw Kamer per brief geïnformeerd over deposito's die de Nederlandse Staat tijdelijk in het buitenland plaatst, naar aanleiding van een vraag van het lid Omtzigt¹. Ik heb daarin toegelicht dat het Agentschap als onderdeel van het beheer van de Nederlandse staatsschuld ook het dagelijkse cashmanagement doet: het beheer van de inkomende en uitgaande kasstromen.

Er zijn dagen in een jaar - bijvoorbeeld aan het einde van een kwartaal - dat er meer geld in de kas stroomt, dan dat er die dag uitbetaald wordt. Dat kan het geval zijn wanneer de inkomsten uit hoofde van belastinginkomsten of financieringstransacties waaronder veilingen van staatsleningen, de uitgaven in de vorm van bijvoorbeeld aflossingen of bestedingen door ministeries overtreffen. Wanneer het Agentschap een dergelijk positief kassaldo tijdig ziet aankomen, kan het besluiten deze overtollige middelen te plaatsen op de schatkistrekening van de Staat bij DNB (de meeste landen in het eurogebied hebben toegang tot een dergelijke faciliteit bij hun centrale bank). Of van die centralebankfaciliteit gebruik wordt gemaakt, wordt van dag tot dag beoordeeld. Het Agentschap besluit hierover op basis van een verwachting van het kassaldo op die dag in combinatie met een afweging van alternatieve mogelijkheden die er zijn om overtollige middelen uit te zetten. Beslissingen hierover worden genomen binnen strikte randvoorwaarden die er zijn voor het uitzetten van overtollige middelen (ik ga hier verderop nader op in) en op basis van wat heet 'best execution': het realiseren van zo gunstig mogelijke rentetarieven voor de Staat binnen de strikte randvoorwaarden die gesteld zijn.

Wanneer het Agentschap van de DNB-faciliteit gebruik wenst te maken dient het uiterlijk 5 werkdagen van tevoren aan DNB door te geven welk saldo het op de schatkistrekening wenst aan te aanhouden. Het saldo dat op enige dag maximaal

¹ Kamerstukken II 2019/20, 21501-07, nr. 1628

bij DNB mag staan is € 8,2 mld. Wanneer het kassaldo hoger blijkt uit te vallen dan het saldo dat eerder aan DNB is doorgegeven, plaatst het Agentschap de overtollige middelen bij marktpartijen, met inachtneming van strikte voorwaarden, die hierna worden toegelicht. Van een dergelijke situatie was sprake eind juni 2019. Naast de € 7,7 miljard die bij DNB was geplaatst, werd eind juni tevens een bedrag van € 6,9 miljard tijdelijk bij marktpartijen aangehouden.

Agentschap

Ons kenmerk
2019-0000169266

Het kredietrisicoraamwerk dat het Agentschap hanteert maakt het alleen mogelijk overtollige middelen aan te houden bij partijen die een relatief hoge kredietwaardigheid hebben. Het uitzetten van middelen gebeurt veelal via deposito's, indien nodig aangevuld met repotransacties (deposito's waarbij onderpand geleverd wordt). Transacties mogen alleen worden gedaan met de meest kredietwaardige banken, verzekeraars en pensioenfondsen in binnen- en buitenland en schuld- en cashmanagers van de meest kredietwaardige landen in het eurogebied. Deposito's die worden geplaatst bij financiële marktpartijen mogen een looptijd hebben van maximaal 1 werkdag ('overnight'), voor deposito's bij (decentrale) overheden van andere landen en voor repotransacties mogen ook langere looptijden worden gekozen (tot maximaal 3 maanden).

Onderdeel van het kredietrisicoraamwerk is het limietensysteem: iedere tegenpartij kent een limiet die bepaalt welk bedrag er voor een bepaalde periode maximaal bij een tegenpartij gestald mag worden. Deze limieten worden bepaald op basis van 'credit ratings', het soort tegenpartij (overheden of niet-overheden) en de omvang van de tegenpartij. Door de strenge eisen die het Agentschap hanteert, komt slechts een beperkt aantal partijen in aanmerking voor een limiet.

Eind juni 2019 heeft het Agentschap zoals aangegeven voor in totaal € 6,9 miljard aan tijdelijke uitzettingen gedaan bij marktpartijen. Hiervan was € 3,0 miljard in de vorm van deposito's en € 3,9 miljard in de vorm van repotransacties. Het grootste deel van de deposito's - 83% - stond uit bij buitenlandse partijen, in Frankrijk en Duitsland (banken en decentrale overheden). De overige 17% was geplaatst in Nederland. De repotransacties stonden allemaal uit in Duitsland. Vanwege de vertrouwelijkheid kan ik daarbij geen uitspraken doen over individuele partijen waarmee het Agentschap transacties doet. Zoals beschreven selecteert het Agentschap per situatie het instrument (DNB-faciliteit, deposito's of repotransacties) en de tegenpartijen. Het doet dit op basis van de beschikbaarheid van partijen in de markt (niet alle partijen hebben altijd geld nodig) en op basis van de aangeboden rentes (de ene partij biedt een gunstiger rentetarief dan een andere partij).

Op alle uitzettingen die het Agentschap doet, betaalt het op dit moment rente, net als alle andere professionele marktpartijen bij hun cash management. Op de transacties eind juni varieerde die rente tussen -0,4% en -0,5%. De rente op repotransacties was gemiddeld genomen iets lager dan op deposito's vanwege de aanwezigheid van onderpand (en dus het geringere tegenpartijrisico).

Er zijn verschillende redenen waarom eind juni het Agentschap een grote positieve kaspositie had, die noopte tot omvangrijke uitzettingen. Er was sprake van relatief hoge belastinginkomsten en van transacties die het Agentschap uitvoert om de positie van de Nederlandse Staat in de geldmarkt zeker te stellen. Een andere belangrijke verklaring voor de uitzettingen eind juni is echter ook dat het Agentschap eind juni startte met het opbouwen van een cashbuffer in aanloop

naar omvangrijke uitgaven aan aflossingen en couponbetalingen op 15 juli 2019. Op iedere staatslening betaalt het Agentschap eenmaal per jaar rente. Alle 10-jaars staatsleningen hebben 15 juli als coupondatum: de datum waarop rente wordt betaald en leningen worden afgelost. Dit betekent dat jaarlijks op 15 juli één aflossing plaatsvindt van een 10-jaars lening en rentes (couponnen) worden betaald op alle 10 uitstaande 10-jaars leningen. Dat resulteert in een forse kasuitstroom op 15 juli, die dit jaar € 16,5 miljard bedroeg. Door in de weken daaraan voorafgaand alvast een cashpositie (buffer) op te bouwen kan worden voorkomen dat op de dag zelf een te groot bedrag ineens uit de markt moet worden aangetrokken. Op die manier kan het Agentschap voorkomen dat het de markt merkbaar beïnvloedt (wat een negatief effect kan hebben op de rentes die betaald moeten worden) en kan renterisico in de tijd gespreid worden. Overigens was het kassaldo in de dagen vanaf 15 juli weer negatief en moest per saldo weer geld worden geleend (in plaats van uitgezet).

Agentschap

Ons kenmerk
2019-0000169266

Ik vertrouw erop u hiermee voldoende te hebben geïnformeerd.

Hoogachtend,
de minister van Financiën,

W.B. Hoekstra