

Financiering en cash management bij de Nederlandse Staat

WSW-Agentschap workshop

21 april 2009



Inhoud

- I. Het Agentschap van de Generale Thesaurie**
(Peter Nijssse)

- II. Instrumenten en uitgiftetechnieken**
(Peter Nijssse)

- III. Renterisico's**
(Lenny Riemens)

- IV. Kredietrisico's**
(Lenny Riemens)

Het Agentschap - 1

- **Opgericht in 1841 onder koning Willem II**
- **Na bijna 168 jaar in Amsterdam verhuizing naar Den Haag in januari 2009**
- **De Agent is één van de directeuren binnen de Generale Thesaurie van het ministerie van Financiën**

Het Agentschap - 2

Taken:

- financiering, schuldbeheer en cash management
- schatkistbankieren
- inkoop van betalingsverkeerdiensten voor het Rijk

Financiering en schuldbeheer

Doel:

Het dekken van de financieringsbehoefte van de Nederlandse Staat tegen minimale kosten binnen aanvaardbare risico's

II. Instrumenten en Uitgiftetechnieken

De belangrijkste financieringsinstrumenten

- **Staatsobligaties: Dutch State Loans (DSLs)**
 - Looptijden: focus op 3, 5 en 10 jaar; elke paar jaar een 30-jaars
 - Maandelijks veiling van benchmarkleningen (2e dinsdag), heropeningen off the runs (4e dinsdag)
- **Schatkistpapier: Dutch Treasury Certificates (DTCs)**
 - Looptijden : 3, 6, 9 en 12 maanden
 - Veilingen: normaal 2 keer per maand, wekelijks indien nodig
- **Commercial Paper (CP)**
 - Looptijden tot 6 maanden
 - In euros, dollars en ponden (binnenkort ook Zwitserse franc)
- **Deposito's ("Cash")**
 - Korte termijn financiering, grote bedragen indien nodig

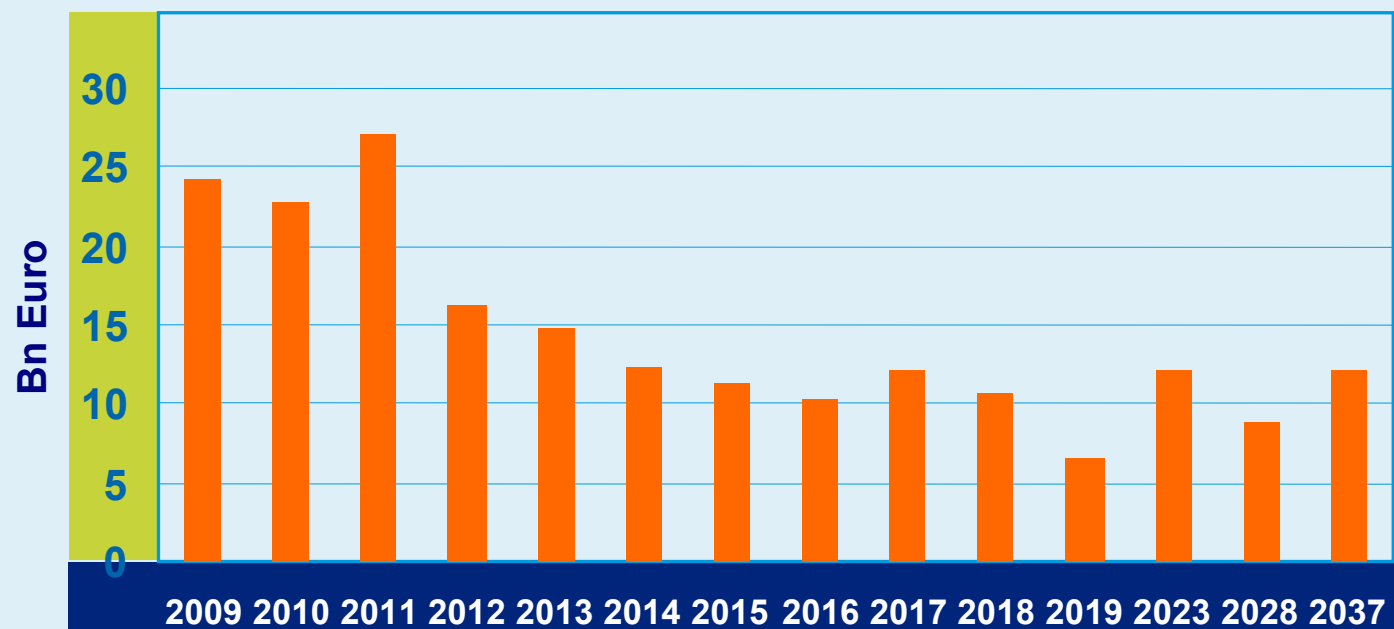
Uitstaande bedragen (euro, maart 2009)

Deposito's	7.8 mrd
Commercial Paper	12.3 mrd
DTCs	56.4 mrd
DSLs	205.8 mrd
Onderhandse leningen	11.4 mrd
Totale uitstaande schuld	293.7 mrd

Risico's bij financiering en schuldbeheer

- **Marktrisico (renterisico, valutarisico)**
- **Herfinancieringsrisico**
- **Liquiditeitsrisico**
- **Kredietrisico**
- **Operationeel risico (settlement etc.)**
- **Volumerisico staatsschuld**

Uitstaande DSLs maart 2009



■ Outstanding amount

- Complete liquide yield curve
- Toezegging om alle benchmark op een uitstaand bedrag van tenminste 10 mrd te brengen
- Repo faciliteit beschikbaar voor PD's

Kapitaalmarktberoep in 2009

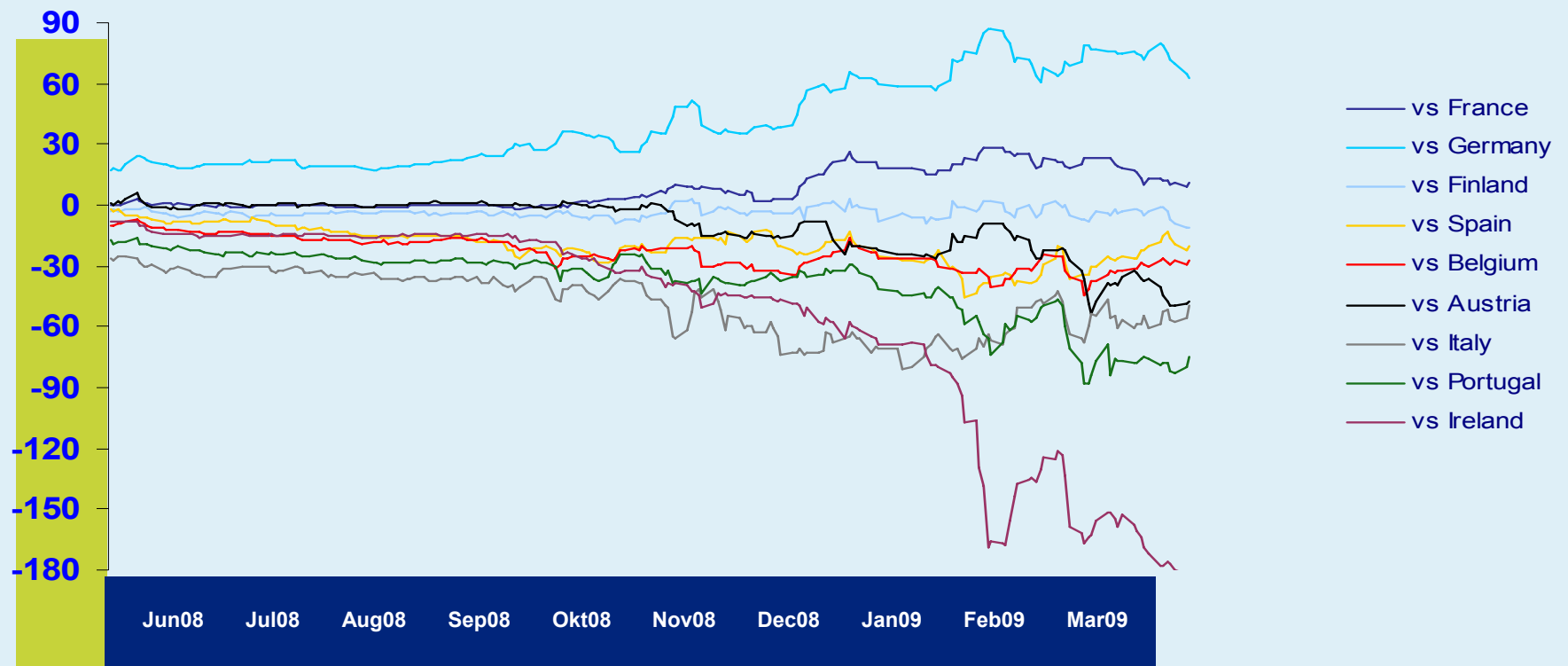
Totaal kapitaalmarktberoep € 48 mrd

- Nieuwe 3-jaars DSL in januari via tap (DSL 2.5% 15 January 2012)
- Nieuwe 10-jaars DSL februari via DDA (DSL 4% 15 July 2019)
- Nieuwe 5-jaars DSL in juni of juli 2009 via DDA
- Heropeningen van alle nieuwe benchmarks tot ten minste € 10 mrd
- Heropening van de 2028-staatslening
- Maandelijkse heropeningen van 'off the run' staatsleningen
-

Andere gevolgen van de crisis

- Toegenomen tegenpartijrisico (swaps, cash management)
- Nadruk in de markt op liquiditeit
- Toegenomen kosten voor balansruimte bij banken
- Toegenomen financieringsbehoefte bij alle euro area landen: concurrentie neemt toe en spreads worden wijder
- Onzekerheid over toekomstige cash flows

10-year yield vis-a-vis other euro area members



Het primary dealer systeem

- **13 Primary Dealers en 3 Single Market Specialists**
- **Aangesteld voor één jaar**
- **Keuze van primary dealers op basis van business plans**



Primary Dealers:

**Barclays
BNP Paribas
Calyon
Citigroup**

**Credit Suisse
Deutsche Bank
Dresdner Bank
Fortis Bank
HSBC**

**ING Bank
Natixis
RBS
Société Generale**

Single Market Specialists:

JP Morgan Chase

Goldman Sachs

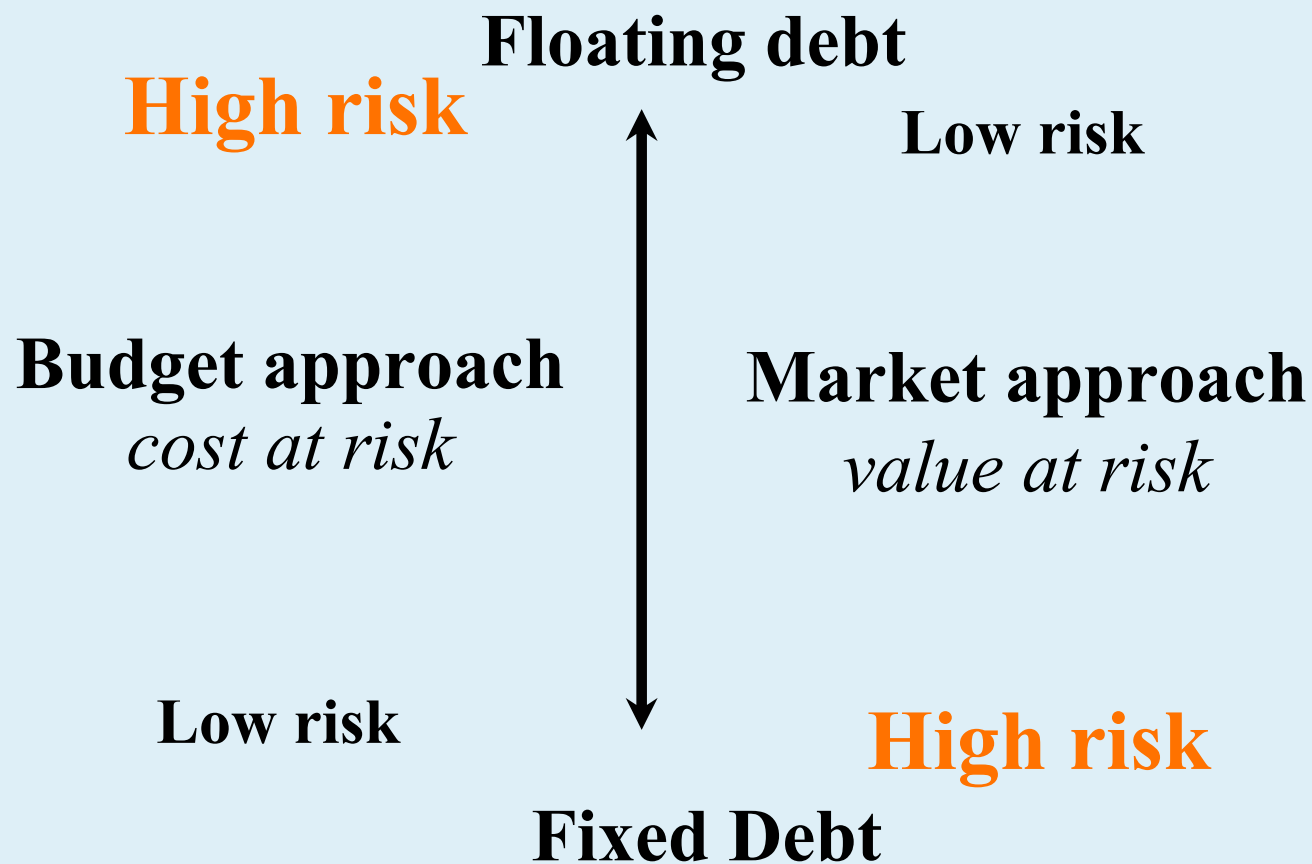
Rabobank

Veilingtechnieken

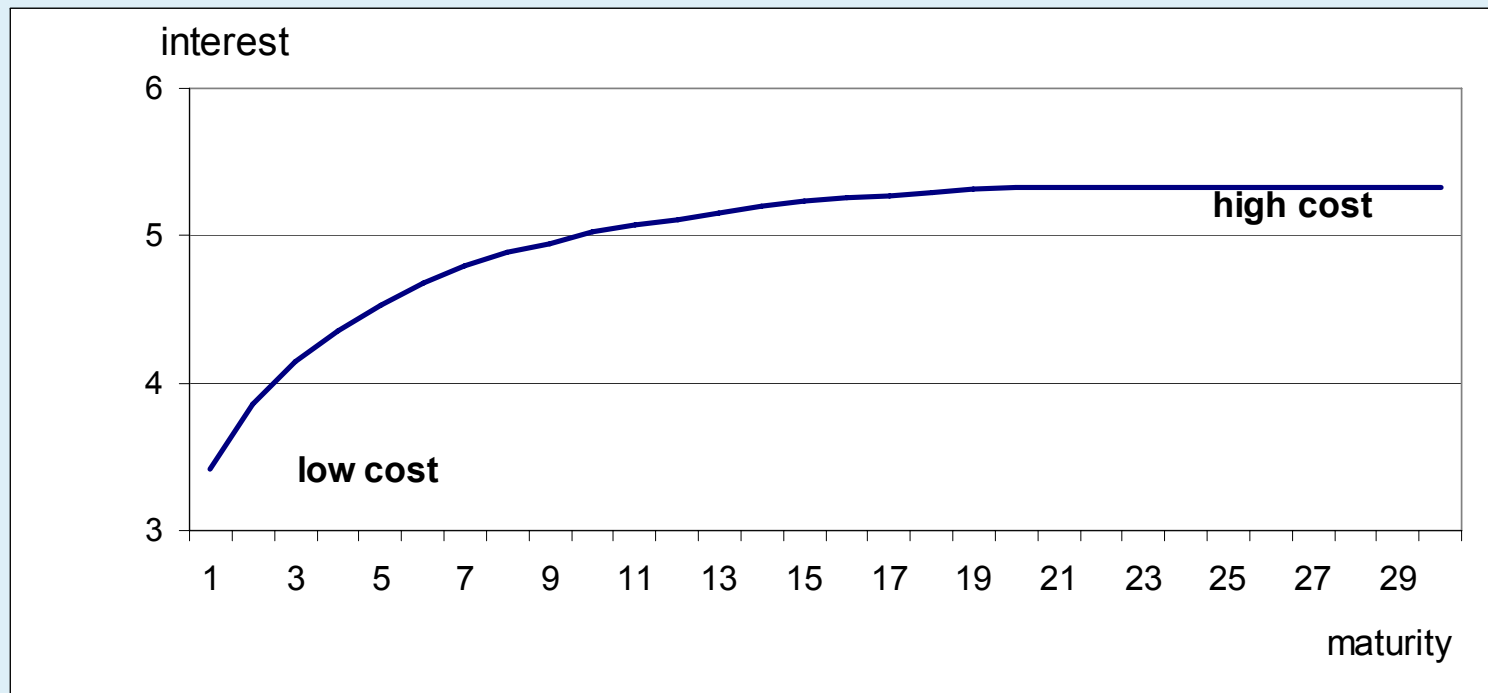
- **Bloomberg Auction System voor schatkistpapier (DTCs)**
- **Dutch Direct Auction voor nieuwe benchmark obligaties (DSLs)**
- **Taps (toonbankemissies) via MTS voor heropeningen (DSLs)**

III. Renterisico

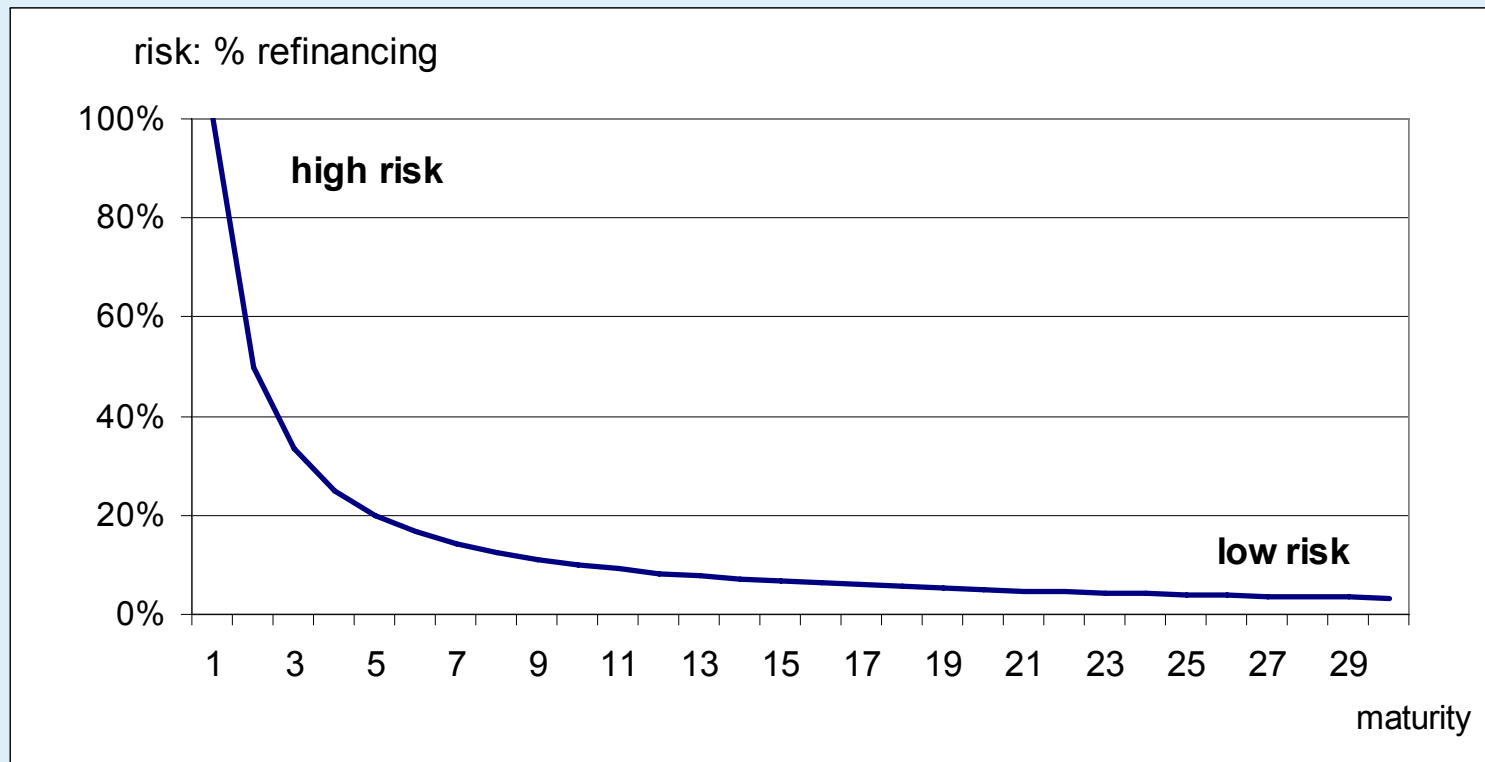
Cost-at-Risk versus Value-at-Risk



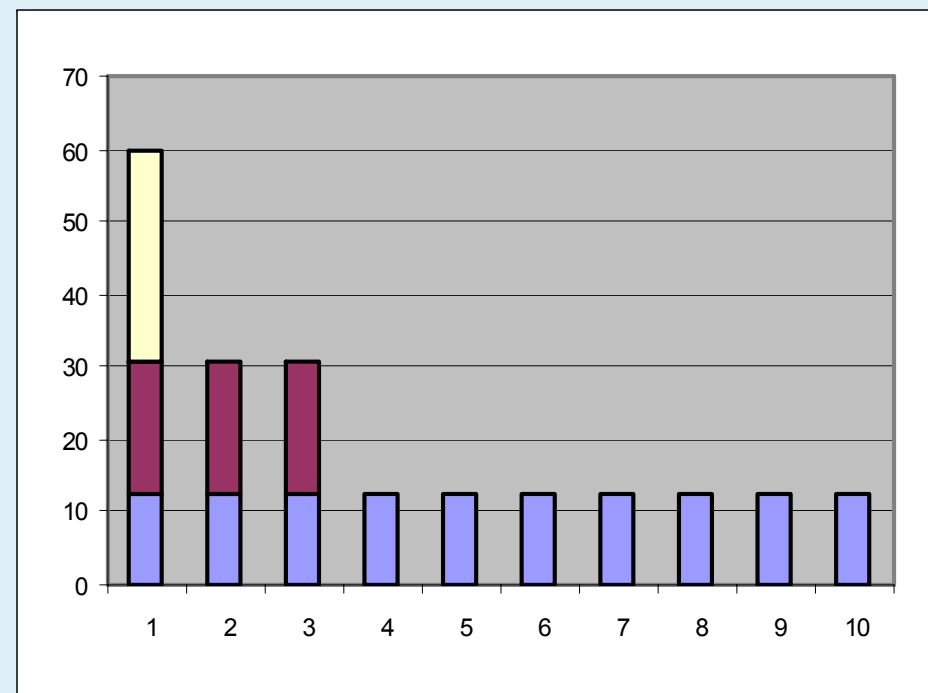
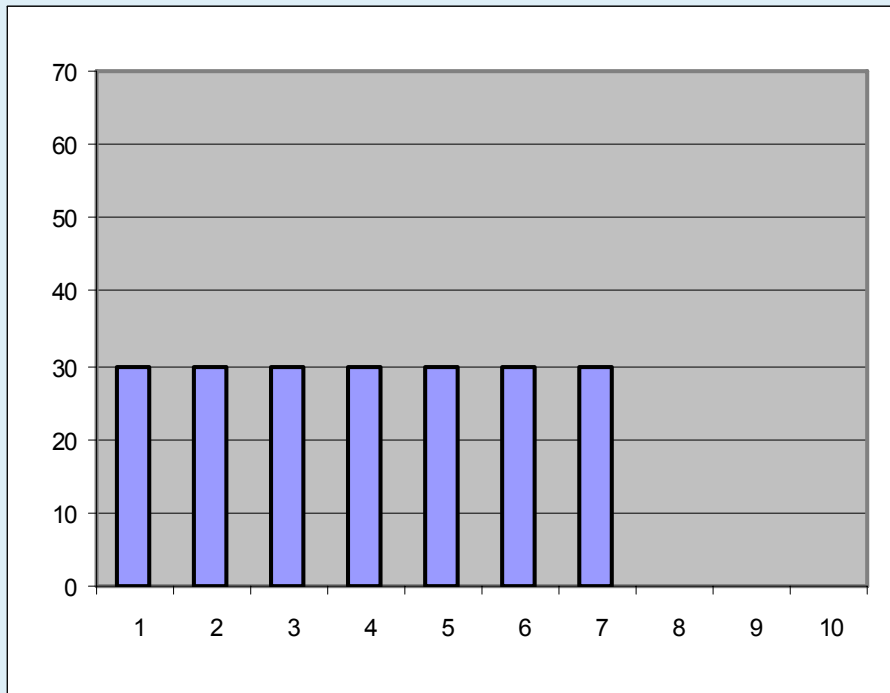
Rentecurve



Risico



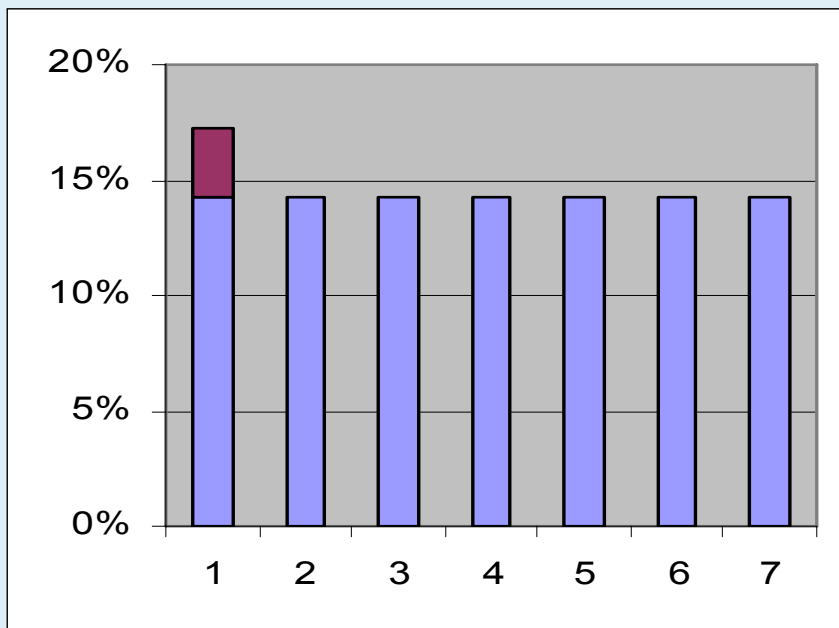
Gecentreerde portefeuilles efficiënt



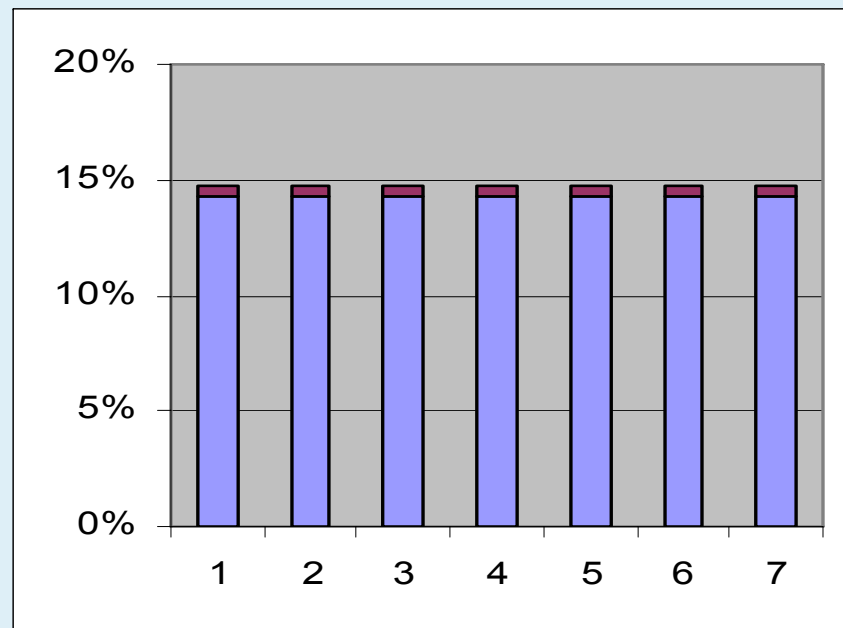
Vertaling naar beleid

- **Benchmark**
- **7-jaars gecentreerde portefeuille**
 - **Efficient**
 - **Transparant**

Kassaldo en benchmark



T



T+1

Praktische implicaties

- **In theorie uitgifte van 7-jaars lening**

 - **Praktijk combinatie van**
 - **Uitgiftebeleid (DSL, DTC, ECP, deposito's)**
 - **Renteswaps**
- (eventueel uitleg risicomanagement, zie bijlage)**

IV. Kredietrisico

Kredietrisico rente- en valutaswaps I

- **in principe met PD of SMS**

- **kredietwaardige partijen**
minimaal twee ratings AA- of vergelijkbaar

- **ISDA Master Agreement**
 - **Credit Support Annex**
 - **Collateral (cash of overheidspapier)**

Kredietrisico rente- en valutaswaps II

- **Wekelijkse waardering**
verder beperken door dagelijkse waardering
- **Upfront collateral**
voor nieuwe partijen met lagere rating
- **Mogelijkheid tot unwinden**
als rating wordt verlaagd tot beneden A of vergelijkbaar

Uitzetten tijdelijk overtollige gelden

- **Uncollateralized uitsluitend overnight**
alleen met marktpartijen met twee ratings minimaal gelijk aan AA- of vergelijkbaar
- **Collateralized**
via buy sell back transacties (overheidspapier)



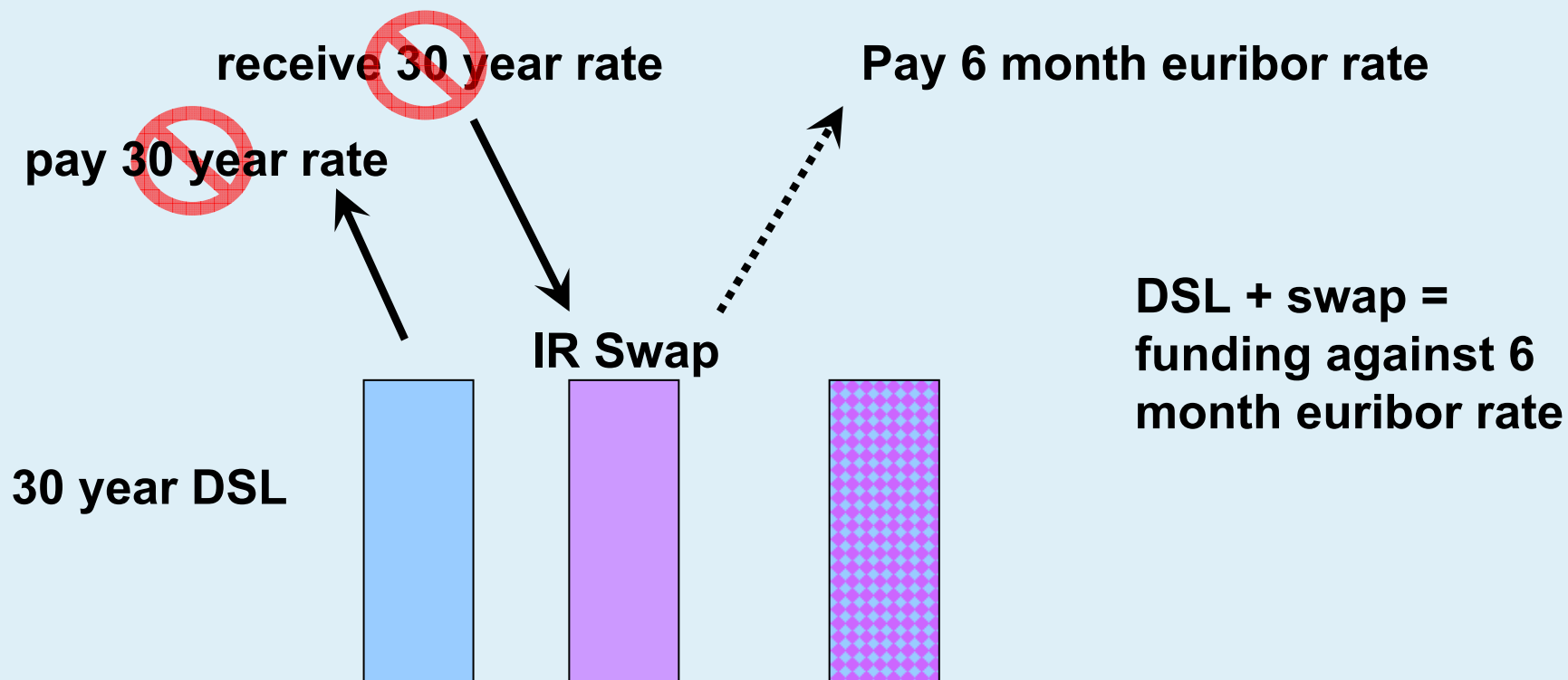
Dutch State Treasury Agency
Ministry of Finance of the Netherlands

www.dsta.nl, agent@dutchstate.nl

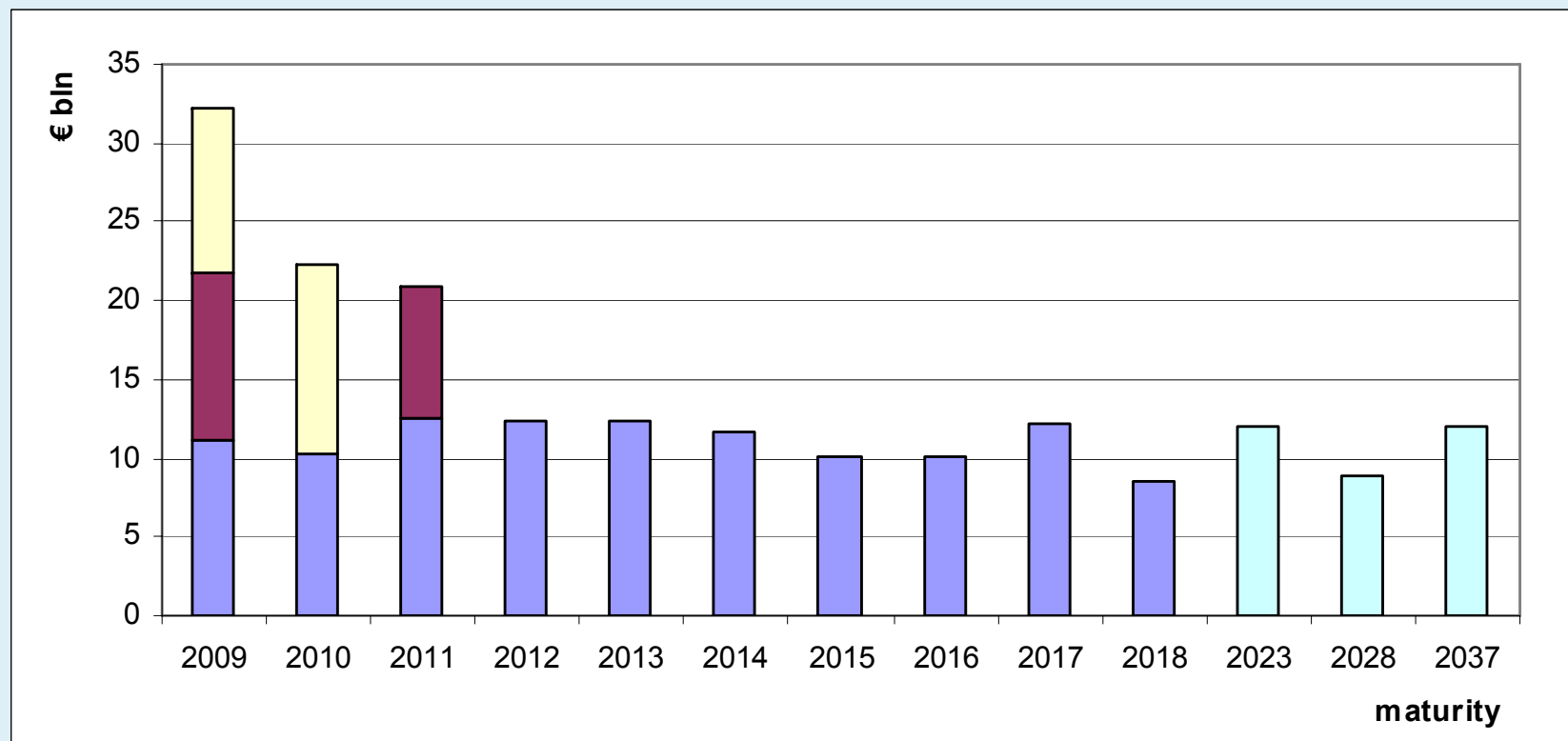
Reuters: DSTAMENU, Bloomberg: DSTA <go>

A. Risicomanagement

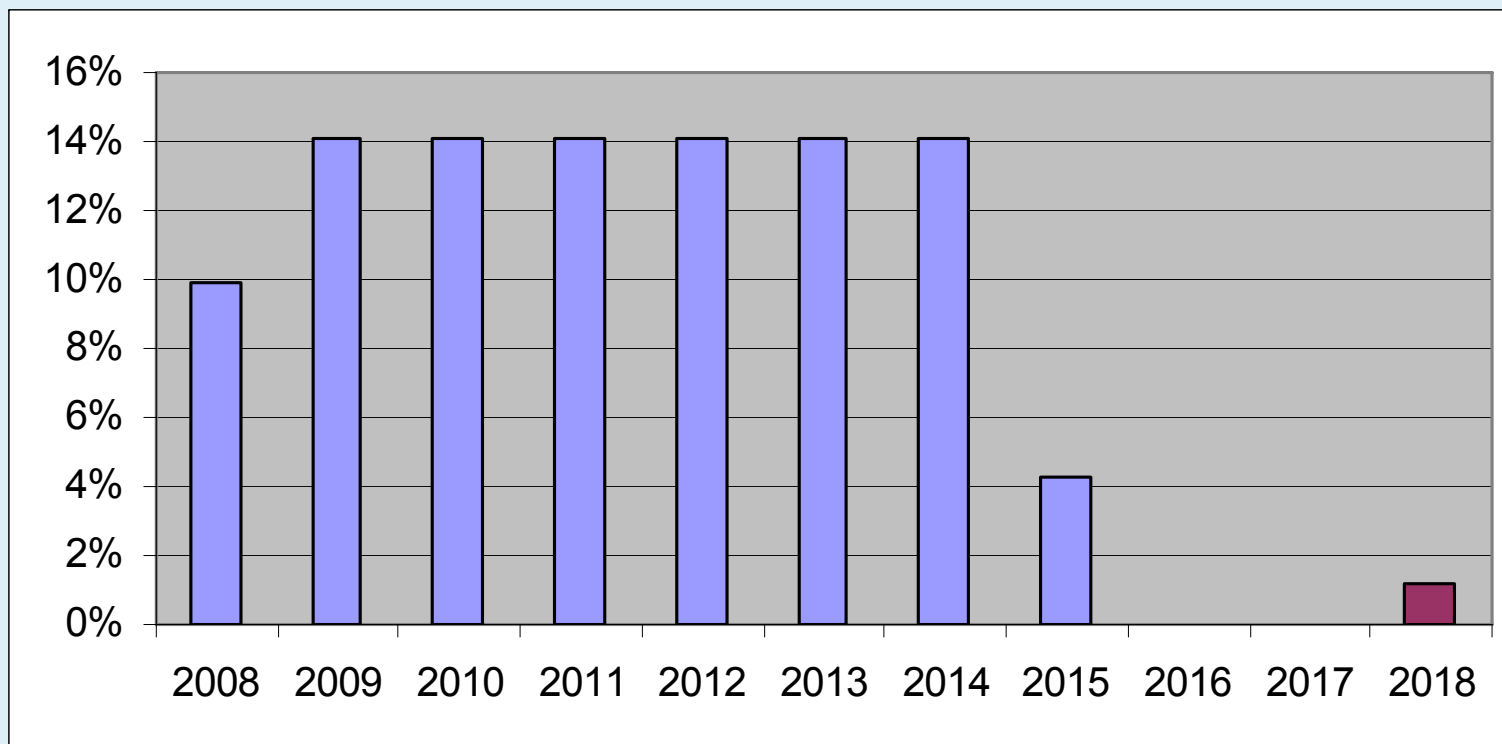
Hoe werkt een renteswap



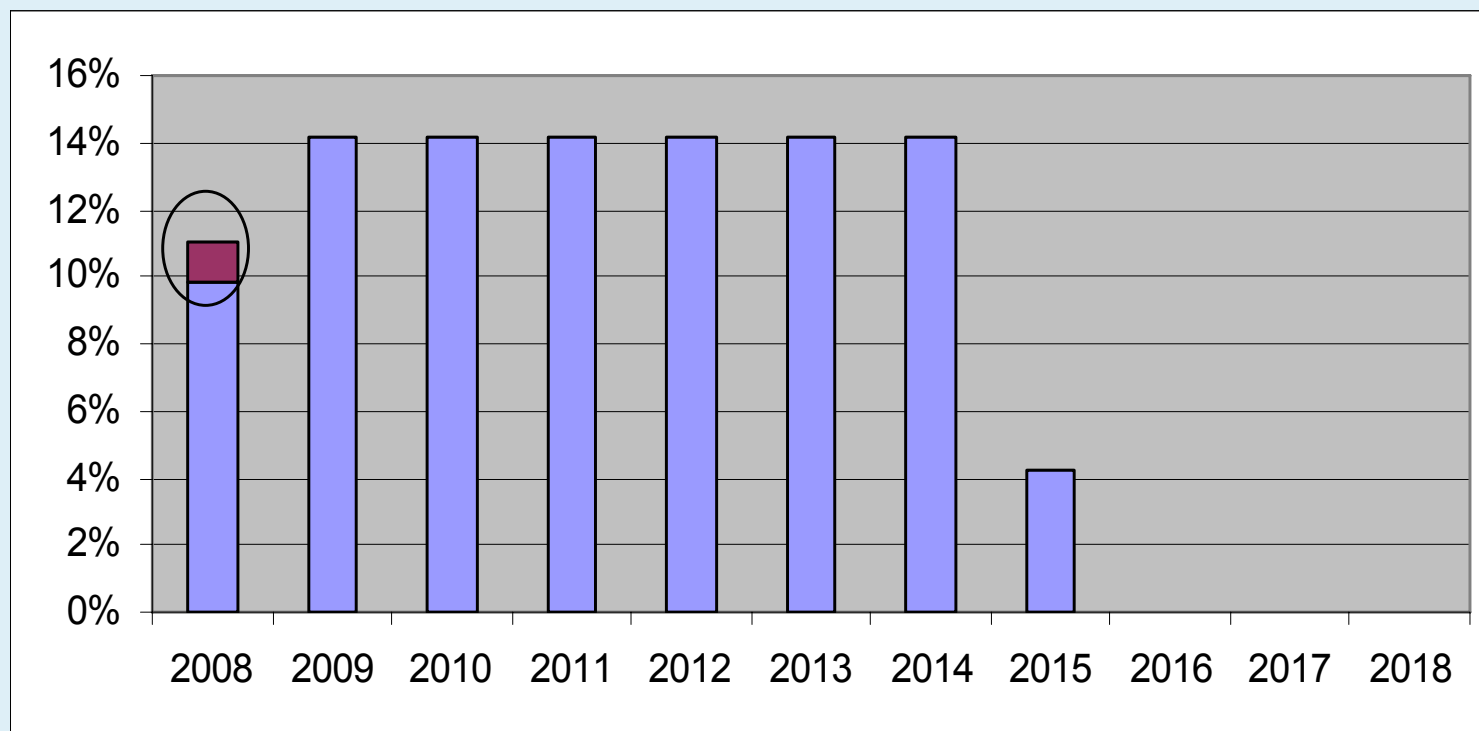
Resultaat van uitgiftebeleid (DSLs)



Uitgifte



Receiverswap



Payerswap

