

36 600 IX Vaststelling van de begrotingsstaat van het Ministerie van Financiën (IXB) en de begrotingsstaat van Nationale Schuld (IXA) voor het jaar 2025

Nr. 32 Brief van de minister van Financiën

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 13 december 2024

Het doet mij genoegen uw Kamer de Outlook 2025 aan te bieden, het jaarbericht van het Agentschap van de Generale Thesaurie van het ministerie van Financiën.

De Outlook is de jaarlijkse Engelstalige publicatie van het Agentschap waarin informatie is opgenomen over de Nederlandse staatsschuldfinanciering voor (potentiële) investeerders en andere geïnteresseerde partijen. Naast een terugblik op de financiering van de staatsschuld in 2024, bevat de Outlook 2025 een beschrijving van de geschatte omvang en de totstandkoming van de financieringsbehoefte van de Nederlandse Staat voor 2025 en een overzicht van de manier waarop het Agentschap van plan is deze in te vullen. Verder bevat de Outlook 2025 onder andere details over het renterisicokader van het Agentschap en de selectie van Primary Dealers. Dit zijn de financiële instellingen die voor 2025 zijn aangesteld voor de afname, promotie en distributie van Nederlandse staatsleningen.

Uitvoering financieringsplan 2024

2024 was een bewogen jaar, ook voor het Agentschap. In de Outlook 2024 werd aangekondigd dat de – door onzekerheid omgeven – financieringsbehoefte voor 2024 € 75,7 miljard zou bedragen. Hiervan zou het Agentschap rond de € 40,0 miljard op de kapitaalmarkt (langlopende leningen) financieren met de uitgifte van staatsobligaties (*Dutch State Loans*). In het tweede kwartaal is de inschatting van de financieringsbehoefte omhoog bijgesteld naar 88 miljard. De hoofdreden achter deze verhoging was de leenfaciliteit die het Kabinet Rutte IV beschikbaar stelde aan TenneT. In het derde kwartaal werd de inschatting van de financieringsbehoefte omlaag bijgesteld naar € 78,6 miljard. In het vierde kwartaal werd de financieringsbehoefte wederom omlaag bijgesteld naar € 70,7 miljard. De verlaging van de inschatting van de financieringsbehoefte ontstond in beide kwartalen door een verlaagd kastekort. Hogere belastinginkomsten, kasschuiven en onderuitputting lagen hieraan ten grondslag. Het beroep op de kapitaalmarkt in 2024 bleef daarbij met € 40,0 miljard ongewijzigd.

Het Agentschap is erin geslaagd om de financieringsbehoefte te vervullen binnen het vastgestelde renterisicokader. De afgelopen jaren heeft het Agentschap ingezet op het verlengen van de gemiddelde looptijd van de staatsschuldportefeuille naar minimaal 8 jaar. Gedurende 2024 is de gemiddelde looptijd gestegen van 8,5 jaar eind 2023 tot naar verwachting 8,8 jaar eind 2024.

Het renterisicobedrag is ruim binnen de doelstelling van maximaal 25% van de staatsschuld gebleven. Eind 2024 bedraagt het renterisicobedrag naar verwachting 13,6%. Het renterisicobedrag is het gedeelte van de staatsschuld waarover binnen 12 maanden de rente opnieuw moet worden vastgesteld.

Financieringsbehoefte 2025

Het Agentschap raamt de financieringsbehoefte voor 2025 op € 105 miljard. Vanwege verschillende factoren die invloed hebben op de overheidsfinanciën, zoals mogelijke onderuitputting en het verloop van de economie, blijft deze raming onzeker. De financieringsbehoefte bestaat voor ruim de helft uit herfinanciering van bestaande schuld die in 2025 afloopt, namelijk een geschatte € 19,9 miljard op de kapitaalmarkt en € 36,1 miljard op de geldmarkt. Het geraamde kastekort is de derde en tevens laatste component van de financieringsbehoefte. Voor 2025 is deze geraamd op € 49,0 miljard. Een deel van € 14,2 miljard euro betreft daarin de leenfaciliteit voor TenneT zoals eerder aangekondigd in de Miljoenennota 2025.

Invulling financieringsbehoefte 2025

Het Agentschap is voornemens de financieringsbehoefte in 2025 te financieren door een beroep van rond de € 40 miljard (nominaal) op de kapitaalmarkt te doen. De financiering op de kapitaalmarkt wordt in het komende jaar als volgt ingevuld:

- 1) Een nieuwe staatsobligatie met een looptijd van 10 jaar voor ongeveer € 12 miljard.
- 2) Een nieuwe staatsobligatie met een looptijd van minimaal 15 jaar voor ongeveer € 5 miljard.
- 3) Heropening van een bestaande groene staatsobligatie met een looptijd tot 15 januari 2040 of 15 januari 2044 voor ongeveer € 2 - 4 miljard.
- 4) Heropening van de bestaande staatsobligatie met een looptijd tot 15 januari 2054 voor ongeveer € 2 miljard. Deze staatsobligatie is in 2022 voor het eerst uitgegeven.
- 5) € 17 - 19 miljard van het beroep wat wordt gedaan op de kapitaalmarkt is nader in te vullen. Het Agentschap heeft de mogelijkheid om bestaande leningen te heropenen of

nieuwe leningen te openen. Het Agentschap behoudt hiermee de flexibiliteit om in te spelen op de vraag van investeerders gedurende het jaar.

De overige financieringsbehoefte zal worden ingevuld met kortlopend schuldpapier op de geldmarkt. Hoofdzakelijk middels *Dutch Treasury Certificates*. Indien nodig kan de financieringsbehoefte ook nog met flexibeler schuldpapier ingevuld worden. Dit kan bijvoorbeeld middels *Commercial Paper*.

Het Agentschap kent de mogelijkheid om veranderingen in de financieringsbehoefte op te vangen door het beroep op de geld- en/of kapitaalmarkt bij te stellen. Daarbij is het Agentschap voornemens om in 2025 bijstellingen van de financieringsbehoefte op te vangen door het beroep op de geldmarkt waar nodig bij te stellen. Reden hiervoor is dat zowel het Agentschap als de investeerders in Nederlandse staatsleningen waarde hechten aan een consistent beroep op de kapitaalmarkt.

Dealerselectie 2025

Tijdens het Outlookevenement presenteert het Agentschap tevens de selectie van partijen die in 2025 als dealers gaan optreden voor de financiering van de Nederlandse staatsschuld. De selectie van dealers vindt onder meer plaats op basis van de door geïnteresseerde partijen aangeleverde 'businessplannen' en hun eventuele eerdere prestaties.

Primary Dealers nemen Dutch State Loans (DSL's) en Dutch Treasury Certificates (DTC's) af. Voor 2025 zijn de volgende partijen opnieuw geselecteerd als Primary Dealer. Het gaat om, op alfabetische volgorde: ABN Amro, Bank of America, Barclays, Citigroup, Goldman Sachs, HSBC France, Jefferies, JP Morgan, Natixis, NatWest Markets, Nomura en Rabobank.

Het Agentschap heeft tevens twee nieuwe partijen aangesteld als Primary Dealer: Morgan Stanley en Société Générale. Daarnaast heeft het Agentschap in goed overleg besloten de samenwerking met Nordea als Primary Dealer in het komende jaar niet voort te zetten.

Verder heeft het Agentschap de volgende partijen opnieuw geselecteerd als Euro Commercial Paper dealer en/of United States Commercial Paper dealer voor het jaar 2025: ABN AMRO, Bank of America, Barclays, Bred Banque, Citigroup, ING Bank, JP Morgan en Rabobank.

Periodieke Rapportage Art. 11

Eind 2024 is het Agentschap begonnen met de periodieke rapportage van artikel 11 Financiering Staatsschuld uit Hoofdstuk IX van de Rijksbegroting (Financiën en Nationale Schuld). De doelstelling van dit begrotingsartikel betreft *schuldfinanciering tegen zo laag mogelijke kosten en onder een acceptabel risico voor de begroting*. In deze periodieke evaluatie wordt de doelmatigheid en doeltreffendheid van het gevoerde beleid geëvalueerd. Op basis hiervan worden het bestaande financieringsbeleid en renterisicokader gedurende 2025 verder verbeterd om ook de komende jaren de staatsschuld tegen zo laag mogelijke kosten en onder een acceptabel risico voor de begroting te financieren. De Periodieke Rapportage Artikel 11 zal in het vierde kwartaal van 2025 aan u aangeboden worden. Het nieuwe financieringsbeleid en renterisicokader zullen per 2026 geïmplementeerd worden.

Meer details over de financiering van de staatsschuld vindt u in de Outlook 2025 in de bijlage. Tevens kunt u de website van het Agentschap raadplegen via www.dsta.nl.

De minister van Financiën,
E. Heinen