

# Langlopende staatsschuld boven de 200 miljard euro

Laurens Cazander

Halverwege 2005 was de stand van de langlopende staatsschuld 210 miljard euro; de stand op de financiële balans was 228 miljard euro. In twee jaar tijd is deze vaste schuld van het Rijk met 25 procent toegenomen. De waarde van de kortlopende schuldpapieren van de schatkist bedroeg eind juni 2005 17 miljard euro. Dit was ruim-schoots lager dan in de twee voorgaande jaren. De betaalde rente op de staatsschuld bedroeg in het eerste halfjaar bijna 5 miljard euro. Bij de vorderingen van het Rijk was halverwege 2005 sprake van een opvallend hoog volume aan uitgezette kasgeldleningen. In het eerste kwartaal verkocht de Staat voor 1,4 miljard euro aan beursgenoteerde aandelen.

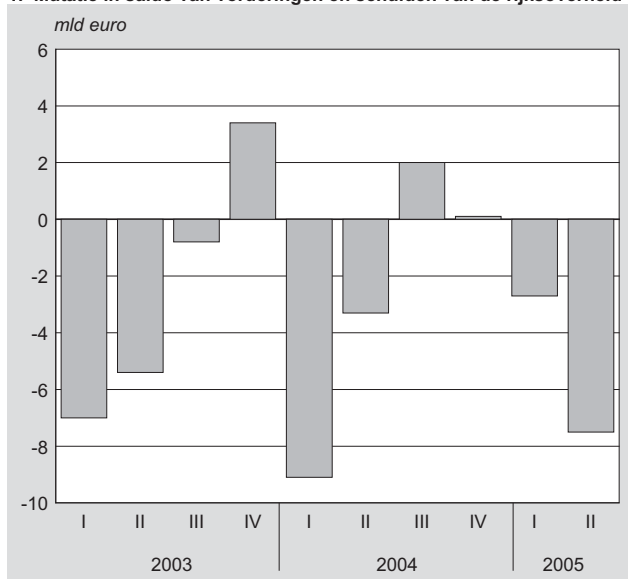
## Financiële positie van het Rijk

In het eerste halfjaar van 2005 is het financieel vermogen, oftewel het saldo van vorderingen en schulden, van het Rijk gedaald met 10 miljard euro. Eind juni dit jaar waren de vorderingen 13 miljard euro en de schulden 23 miljard euro hoger dan eind december vorig jaar.

Ook in 2003 en 2004 vertoonde het eerste halfjaar een daling van het financieel vermogen, zelfs in iets sterkere mate dan in 2005. Vervolgens werd destijds in het tweede halfjaar een kleine stijging gerealiseerd.

De verschillen per kwartaal hangen samen met het feit dat de ontvangsten en uitgaven van het Rijk binnen een jaar niet gelijk oplopen. De behoefte aan middelen om de aflossingen en de tekorten van het Rijk en de instellingen die via de schatkist bankieren te financieren, kan zelfs per maand sterk variëren. Zo vergt de aflossing van een obligatielening veelal meer dan tien miljard euro.

1. Mutatie in saldo van vorderingen en schulden van de rijksoverheid



De positie op de financiële balans is het resultaat van de transacties en de (eventuele) waardeveranderingen bij zowel de vorderingen als de schulden.

In het navolgende zullen eerst de diverse vorderingen en schulden van het Rijk worden besproken. Daarna zal aandacht worden besteed aan het begrip *staatsschuld* en aan de posten van de financiële balans die hierbij van belang zijn.

## Vorderingen van het Rijk

De belangrijkste variabele bij de vorderingen is de post *aandelen en overige deelnemingen*. De marktwaarde van de beursgenoteerde aandelen (in voormalige staatsbedrijven) daalde in het eerste halfjaar van 2005 tot minder dan 5 miljard euro. In het eerste kwartaal verkocht het Rijk aandelen van KPN, TNT en PinkRocade voor een bedrag van 1,4 miljard euro. Een stijging van de beurskoersen in het eerste halfjaar zorgde ervoor dat de daling van de balanswaarde (slechts) 1,3 miljard euro was.

De waarde van de overige deelnemingen ligt ongeveer stabiel op 30 miljard euro. Het gaat hier onder andere om de belangen in DNB, NS en Schiphol. De deelnemingen zorgen periodiek voor inkomsten uit dividenden. In het eerste halfjaar van 2005 bedroegen de winstuitkeringen aan de schatkist 1,2 miljard euro.

De overige vorderingen op de financiële balans van het Rijk zijn de verstrekte leningen (in drie categorieën van looptijd) en de handelskredieten en transitorische posten.

De kortlopende leningen zijn de rekening-courant tegoe-den bij diverse instellingen van de centrale overheid en bij de sociale fondsen. Bij de langlopende leningen gaat het vooral om de studiebeurzen. De derde categorie leningen zijn de uitgezette kas- of daggeldleningen. Deze zijn geteld onder de post deposito's. Eind juni 2005 bedroeg de stand van deze zeer korte leningen ruim 11 miljard euro, waar dit de afgelopen jaren hooguit een paar miljard was. De in juni tijdelijk uitgezette kasgeldleningen zijn in juli aangewend om een omvangrijke obligatielening af te lossen.

## Schulden van het Rijk

De twee belangrijkste schuldvormen van het Rijk behoren tot *de effecten*. Dit zijn verhandelbare waardepapieren. De langlopende bestaan uit staatsobligaties, de kortlopende uit schatkistpapier.

Staatsobligaties zijn door het Rijk uitgegeven waardepapieren met een looptijd van meestal drie, vijf of tien jaar. In april van dit jaar is voor het eerst sinds vele jaren een dertigjarige lening op de openbare kapitaalmarkt gebracht. Uit een peiling onder beleggers was namelijk gebleken dat er ook behoefte bestaat aan leningen met een extra lange looptijd.

De marktwaarde van de obligaties bedroeg eind juni 2005 226 miljard euro. Dit betekende een stijging van 18 miljard ten opzichte van eind december vorig jaar. Deze toename bestond voor 13 miljard uit transacties (saldo van uitgiftes en aflossingen) en voor bijna 5 miljard aan overige mutaties (koersontwikkeling). De nominale waarde van de uitstaande staatsobligaties bedroeg eind juni 2005 209 miljard euro, ruim acht procent onder de marktwaarde. De door het Rijk betaalde rente op de obligatieschuld bedroeg in het eerste halfjaar 4,5 miljard euro.

Schatkistpapier is een openbaar schuldbewijs van het Rijk met een looptijd van drie tot twaalf maanden. Door de korte looptijd is dit financieringsmiddel een flexibele buffer naast de meer rigide obligaties. De uitstaande waarde van het schatkistpapier varieert de laatste jaren tussen de 15 en 25 miljard euro. Eind juni 2005 was de balansnotering ruim 17 miljard euro. Dit was een fractie lager dan ultimo 2004 en veel lager dan een jaar eerder. Door de omvangrijke uitgiftes van obligaties in de eerste helft van dit jaar kon het volume schatkistpapier worden verkleind. De betaalde rente op het schatkistpapier bedroeg in de eerste helft van 2005 0,2 miljard euro.

De resterende schuldvormen van het Rijk zijn de kortlopende leningen, de langlopende leningen, het chartaal geld en de handelskredieten en transitorische posten. De post chartaal geld bestaat uit de in omloop gebrachte munten die gelden als wettig betaalmiddel. Het volume van de (euro)muntschuld was stabiel op 0,7 miljard euro. De kortlopende leningen bestaan voor het overgrote deel uit de tekorten op de rekening-courant bij de wettelijke sociale fondsen en diverse instellingen van de centrale overheid. Het overige deel van de korte leningen bestaat uit de opgenomen kasgeldleningen. Deze kunnen worden ingezet voor de ultrakorte financiering van de staatskas. Het saldo van de schatkist wordt op dagbasis gereguleerd en moet tussen de 0 en 50 miljoen euro blijven. Het volume aan langlopende leningen is de laatste jaren gedaald. Vijf jaar geleden was de omvang van deze schuldpost nog meer dan 13 miljard euro. Deze niet-openbare financiering wordt door het Rijk niet meer toegepast. De nog uitstaande leningen worden indien mogelijk vroegtijdig afgelost.

In tegenstelling tot het financieel vermogen is de staatschuld een bruto begrip. Dit betekent dat de schulden niet zijn gesaldeerd met de vorderingen. Wel is het zo dat niet alle posten van de financiële balans zonder meer tot de staatschuld behoren.

Voor de omvang en de ontwikkeling van de staatschuld zijn de obligaties en het schatkistpapier het belangrijkste. Voor de berekening van de vaste staatschuld zijn de bedragen van de obligaties en de langlopende leningen benodigd.

De overige schulden zijn echter nauwelijks interessant voor het beeld van de actuele ontwikkeling van de staatschuld. De muntschuld ligt al jaren stabiel op een relatief laag bedrag. De kortlopende leningen zijn overwegend schulden van andere delen van de collectieve sector. De opgenomen kasgeldleningen bedragen maximaal een paar miljard euro. De transitoria omvatten de binnenkort te betalen rente, die ten laste komt van de lopende rekening.

## Staatschuld: het begrip en de omvang

De staatschuld is de geldschuld van de Staat der Nederlanden, het Rijk. Een veel gehanteerde indeling is die in enerzijds een vaste of langlopende staatschuld en anderzijds een vlottende of kortlopende staatschuld. Naast deze tweedeling wordt soms ook nog een categorie overige staatschuld onderscheiden.

De obligaties en de langlopende leningen vormen samen de langlopende staatschuld. Dit zijn namelijk beide schuldvormen met een oorspronkelijke looptijd van langer dan een jaar.

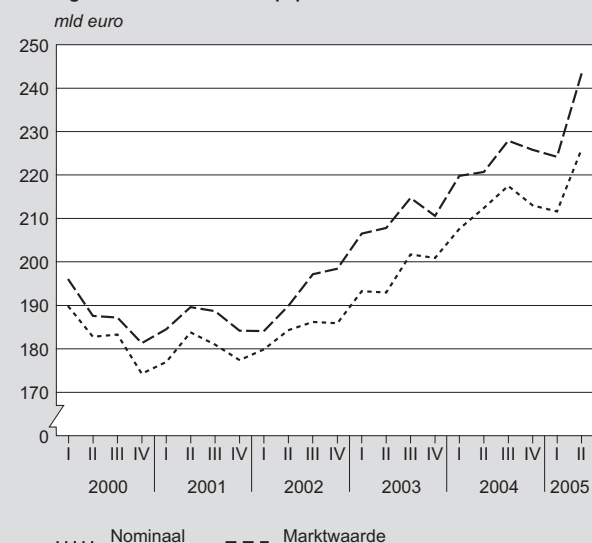
Schulden van de rijksoverheid met een kortere looptijd rekent men tot de kortlopende staatschuld. Het schatkistpapier is het belangrijkste deel van de kortlopende staatschuld, dat voorts nog kan bestaan uit opgenomen kasgeldleningen. De categorie overige staatschuld bestaat met name uit de muntschuld.

Behalve de looptijd van de schulden is ook de waarderingmethode van belang. De cijfers van de financiële balans zijn conform Europese richtlijnen gewaardeerd tegen de marktwaarde. De cijfers die het ministerie van Financiën publiceert zijn daarentegen nominale bedragen. Dit zijn de bedragen die bij aflossing daadwerkelijk moeten worden betaald.

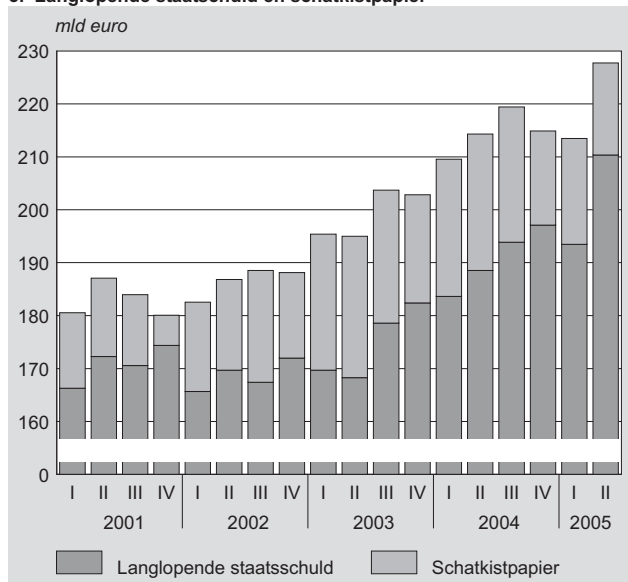
Bij de obligaties kan er een aanzienlijk verschil zijn tussen deze twee begrippen. De marktwaarde wordt bepaald door de nominale bedragen van de ruim twintig verschillende obligatieleningen te vermenigvuldigen met de actuele koersen op de effectenmarkt. De laatste twee jaar lag de marktwaarde van de obligaties tussen de vijf en negen procent hoger dan de nominale waarde.

Bij het schatkistpapier speelt de wijze van waardering een veel kleinere rol. De marktwaarde is hier normaliter lager dan de nominale waarde. Dit komt doordat bij de uitgifte de rente al direct wordt uitbetaald door korting te geven op het nominale aankoopbedrag. De afgelopen kwartalen lag de marktwaarde van het schatkistpapier ongeveer een half procent onder de nominale waarde.

### 2. Obligatieschuld en schatkistpapier



### 3. Langlopende staatsschuld en schatkistpapier



Als de staatsschuld wordt berekend als de som van de langlopende staatsschuld en het schatkistpapier dan was de balansstand eind juni 2005 245 miljard euro. De nominale waarde bedroeg toen 228 miljard euro, 7 procent hoger dan eind juni 2004.

De langlopende staatsschuld kwam halverwege 2005 uit op een nominaal bedrag van 210 miljard euro. Hiermee is de stand van de vaste schuld in twee jaar tijd met 25 procent toegenomen. Deze toename ligt in lijn met de tekorten bij het Rijk en het lagere volume schatkistpapier. In de periode 2000 tot en met 2002 vertoonde de langlopende staatsschuld, dankzij enkele overschotten en een hoger volume schatkistpapier, een licht dalende trend.

De staatsschuld is niet hetzelfde als de EMU-schuld van Nederland, maar vormt wel het belangrijkste onderdeel. De schuld waarover aan Europa moet worden gerapporteerd is namelijk de nominale geldschuld van de gehele sector overheid, minus de onderlinge schulden van de subsectoren (geconsolideerd).

De afgelopen paar jaar was de EMU-schuld ongeveer 40 miljard euro hoger dan de nominale staatsschuld. Vooral de schuldpositie van de gemeenten is hier van belang.

#### Samenstelling kwartaalcijfers

De kwartaalcijfers over de financiële rekening en balans van het Rijk worden samengesteld ten behoeve van de verplichte rapportage van de overheidsfinanciën aan de Europese Unie. Bij de berekening van de cijfers zijn de voorschriften van het Europees systeem voor nationale rekeningen (ESR95) leidend. Een belangrijk element hiervan is dat de variabelen van de balans worden berekend naar de marktwaarde. In de rapportage over de overheids-schuld, de EMU-rapportage, worden echter nominale waarden gevraagd.

De rijksoverheid heeft een aandeel van meer dan tachtig procent in de schulden van de sector overheid. De cijfers over de financiële rekening en balans van de rijksoverheid zijn gebaseerd op overzichten van de Rijkshoofdboekhouding, het Agentschap van het ministerie van Financiën en De Nederlandsche Bank.

Tabel 1 geeft per einde kwartaal de balansstanden van de vorderingen (de financiële activa) en de schulden (de financiële passiva). Tabel 2 geeft per kwartaal het saldo

**Tabel 1**  
Stand van vorderingen en schulden van het Rijk, ultimo

	2003			2004				2005	
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
<i>mld euro</i>									
<b>Vorderingen</b>									
Deposito's	0,4	1,8	0,8	2,1	1,6	3,6	1,1	1,9	11,7
Kortlopende leningen	1,9	2,6	4,6	6,4	9,5	6,4	3,7	4,8	6,7
Langlopende leningen	10,6	11,1	10,9	10,9	11,3	11,6	11,9	11,8	12,1
Aandelen en overige deelnemingen	37,1	35,5	36,1	35,3	35,6	35,6	34,9	34,0	33,9
Handelskredieten en transitorische posten	12,9	12,7	14,6	12,8	12,7	11,8	14,9	13,7	14,4
<b>Totaal vorderingen</b>	<b>62,9</b>	<b>63,9</b>	<b>67,0</b>	<b>67,6</b>	<b>70,7</b>	<b>69,0</b>	<b>66,3</b>	<b>66,2</b>	<b>78,8</b>
<b>Schulden</b>									
Chartaal geld (munten)	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,7
Kortlopende effecten (schatkistpapier)	26,5	25,0	20,2	25,7	25,7	25,5	17,7	19,8	17,3
Langlopende effecten (obligaties)	181,3	189,7	190,4	194,1	195,0	202,4	208,1	204,4	226,0
Kortlopende leningen	20,6	16,6	16,8	19,3	22,6	17,5	14,2	19,1	20,2
Langlopende leningen	2,5	2,3	2,2	2,3	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0
Handelskredieten en transitorische posten	9,3	8,4	12,0	9,9	12,2	6,6	9,2	8,6	8,6
<b>Totaal schulden</b>	<b>240,9</b>	<b>242,7</b>	<b>242,4</b>	<b>252,1</b>	<b>258,5</b>	<b>254,8</b>	<b>252,0</b>	<b>254,6</b>	<b>274,7</b>
<b>Saldo vorderingen en schulden</b>	<b>-178,0</b>	<b>-178,8</b>	<b>-175,4</b>	<b>-184,5</b>	<b>-187,8</b>	<b>-185,8</b>	<b>-185,7</b>	<b>-188,4</b>	<b>-195,9</b>

van de transacties in de verschillende vorderingen en schulden.

De relatie tussen standcijfers en transactiecijfers is als volgt. De stand van kwartaal t is gelijk aan de stand van

kwartaal t-1 plus de transacties in kwartaal t plus de (eventuele) overige mutaties. De overige mutaties hoeven niet afzonderlijk te worden gerapporteerd, maar zijn wel uit de cijferreeksen te herleiden. Voorbeelden zijn koerswijzigingen en herclassificaties.

**Tabel 2**  
**Financiële transacties van het Rijk**

	2003			2004				2005	
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
	<i>mld euro</i>								
<b>Vorderingen</b>									
Deposito's	-2,1	1,4	-1,0	1,3	-0,5	2,0	-2,6	0,8	9,8
Kortlopende leningen	0,2	0,7	1,9	1,8	3,1	-3,2	-2,7	1,2	1,8
Langlopende leningen	0,3	0,5	-0,3	0,1	0,4	0,3	0,4	0,0	0,3
Aandelen en overige deelnemingen	0,1	-2,0	0,1	-	-	0,0	-1,6	-1,4	0,0
Handelskredieten en transitorische posten	1,2	-0,2	1,9	-1,8	-0,1	4,3	3,0	-1,2	0,8
Totaal vorderingen	-0,4	0,6	2,6	1,4	2,9	3,5	-3,4	-0,6	12,7
<b>Schulden</b>									
Chartaal geld (munten)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kortlopende effecten (schatkistpapier)	1,0	-1,6	-4,7	5,5	-0,1	-0,2	-7,8	2,2	-2,6
Langlopende effecten (obligaties)	-1,4	10,4	3,8	1,2	4,9	5,3	3,3	-3,6	16,9
Kortlopende leningen	2,3	-4,0	0,2	2,5	3,3	-5,2	-3,3	4,9	1,1
Langlopende leningen	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0
Handelskredieten en transitorische posten	2,1	-0,9	3,6	-1,9	2,5	-5,1	2,9	-0,6	0,0
Totaal schulden	3,8	3,8	2,8	7,4	10,5	-5,2	-4,9	2,7	15,4