

# Commercial Paper: onmisbaar instrument op de geldmarkt

OPENBARE FINANCIËN

**H**et Agentschap van de Generale Thesaurie beschikt over verschillende instrumenten om in te kunnen spelen op voorziene en onvoorziene veranderingen in de kortetermijnfinancieringsbehoefte van de Staat. Traditioneel gezien is schatkistpapier, in de vorm van Dutch Treasury Certificates (DTC's), een belangrijk instrument. Dat wordt door het Agentschap op vaste momenten uitgegeven in euro's met een vaste looptijd van meestal drie of zes maanden. Daarnaast wordt er gebruikgemaakt van kortlopende deposito's met een variabele looptijd tussen één dag en maximaal enkele weken, vooral uitgegeven in euro's.

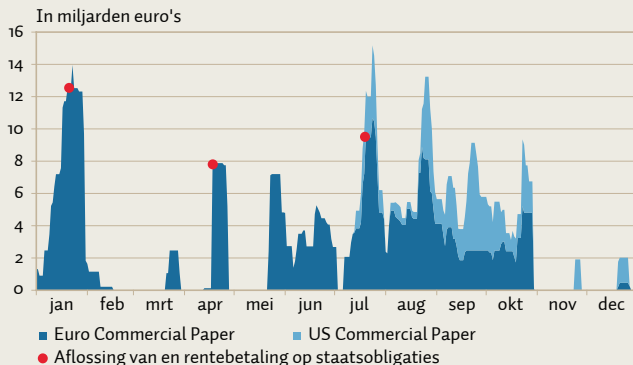
Global Commercial Paper (GCP) is een tussenvorm, door de variabele looptijd die meestal tussen de zeven en dertig dagen ligt, en wordt uitgegeven in verschillende valuta's, vooral in Amerikaanse dollars, waarbij het wisselkoersrisico onmiddellijk wordt afgedekt. GCP is beschikbaar voor investeerders buiten de VS in de vorm van Euro Commercial Paper (ECP) en sinds juli 2017 ook voor investeerders binnen de VS als US Commercial Paper (USCP).

In 2017 is er door het Agentschap voor circa 100 miljard euro aan GCP geplaatst (figuur). Dit is meer dan twee keer zo veel als de uitgifte van schatkistpapier (45 miljard euro). Opvallend en kenmerkend voor dit geldmarktinstrument is het patroon van grote pieken die vervolgens weer scherp dalen. Dit komt doordat de inkomsten en uitgaven van het Rijk op verschillende momenten in de maand en in het jaar plaatsvinden. Een voorbeeld daarvan zijn aflossingen van en rentebetalingen op Nederlandse staatsobligaties. Omdat er op deze momenten grote bedragen nodig zijn (meestal meer dan 15 miljard euro) wordt er in de aanloop

naar de aflossingsmomenten veel GCP uitgezet. Dit is in de grafiek terug te zien in de pieken rond 15 januari, 15 april en 15 juli. Vervolgens daalt het volume GCP aan het einde van de maand door binnenkomende belastinginkomsten. Hiermee is GCP een effectief instrument in de geldmarkt vanwege de flexibiliteit op het gebied van looptijd, munteenheid en datum van uitgifte.

• **VEERLE NIELEN** (MINISTERIE VAN FINANCIËN)

## Uitstaande volumes Commercial Paper, 2017



Bron: Ministerie van Financiën