

Het dagelijkse cashmanagement voor de Nederlandse Staat wordt gedaan door het Agentschap. Een van de instrumenten die het Agentschap daarbij tot zijn beschikking heeft, is de mogelijkheid om staatsleningen voortijdig terug te kopen, de zogenaamde *buyback*. Opvallend is dat dit instrument vanaf 2017 veel minder gebruikt wordt.

Buybacks kunnen worden gebruikt om toekomstige aflossingen te spreiden en zo aflossingspieken te verlagen. Dit is wenselijk, omdat grote negatieve uitschieters in het kassaldo duur kunnen zijn: als op één bepaalde dag een groter bedrag moet worden gefinancierd, neemt

het financieringsrisico toe. Daarnaast is het financieren van een groter bedrag op één dag altijd duurder voor het Agentschap.

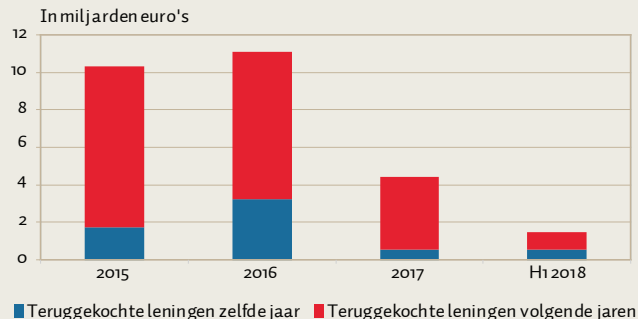
De terugkoop van staatsleningen kan ook gebruikt worden om de financieringsbehoefte van de Nederlandse Staat over de jaren heen te sturen. Die financieringsbehoefte neemt in beginsel toe in het jaar waarin de buyback gedaan wordt. Als een buyback echter voor hetzelfde jaar plaatsvindt, wordt de financieringsbehoefte alleen binnen het jaar naar voren gehaald.

Een buyback wordt doorgaans alleen gedaan als investeerders bereid zijn hun stukken te verkopen tegen een voor het Agentschap aanvaardbare prijs. Het is bovendien enkel toegestaan om staatsleningen terug te kopen met een resterende looptijd van minder dan 24 maanden en een minimaal uitstaand volume van tien miljard euro, om zo de liquiditeit op de secundaire markt te waarborgen.

De figuur laat zien dat het Agentschap tot 2016 tien tot elf miljard euro per jaar aan Nederlands schuldpapier heeft teruggekocht, voornamelijk leningen die in de jaren erna zouden aflopen. Sinds 2017 is er een dalende trend te zien. De belangrijkste oorzaak van deze afname is dat de Europese Centrale Bank in 2016 heeft besloten om ook leningen met een looptijd van 12–24 maanden op te kopen. Daardoor is de vraag naar staatsleningen met een resterende looptijd korter dan twee jaar toegenomen en de prijs gestegen. Daarnaast waren er in 2017 en 2018 minder overschotten in het kassaldo waardoor er ook minder behoefte was om deze overschotten weg te werken door het opkopen van staatsleningen.

■ **VERA BOOTS** (MINISTERIE VAN FINANCIËN)

Volume teruggekochte leningen



Bron: Agentschap van de Generale Thesaurie, Ministerie van Financiën