

# 'Repo-faciliteit' stut markt voor kortlopend schuldpapier

MONETAIR

Het Agentschap van de Generale Thesaurie maakt gebruik van *Primary Dealers*, jaarlijks aangestelde banken die verantwoordelijk zijn voor de afname, distributie en promotie van Nederlands schuldpapier. Aan deze banken staat een repo-faciliteit (*repurchase agreement*) ter beschikking, waarbij banken een obligatie kunnen kopen onder de verplichting deze in principe een dag later terug te verkopen aan het Agentschap. Het valt op dat de meeste repo-verzoeken plaatsvinden voor kortlopend schuldpapier.

Banken die als Primary Dealer optreden voor de Nederlandse Staat hebben een quoteringsverplichting: ze moeten doorlopend prijzen afgeven op handelsplatforms waartegen zij bereid zijn obligaties te kopen en te

verkopen. Hiermee waarborgt het Agentschap de liquiditeit in Nederlandse obligaties en worden marktpartijen van referentieprijzen voorzien. Mede door deze quoteringsverplichting kan het voorkomen dat banken schuldpapier verkopen dat zij op dat moment niet in bezit hebben (ook wel *shortselling*). In zulke gevallen gaan banken op zoek naar deze obligatie in de markt, wat makkelijker is als er veel volume uitstaat.

Als deze obligatie niet meer beschikbaar is, kunnen banken bij het Agentschap terecht. Dat fungeert dan als *'lender of last resort'*, aangezien een specifieke obligatie tijdelijk wordt verkocht aan banken om hun (short) positie te dekken. Dit bevordert de liquiditeit in de markt. Wel betalen banken een boeterente om de handel in de markt niet te verstoren.

Via de repo-faciliteit kunnen Primary Dealers zowel kortlopende schuld (DTC's: *Dutch Treasury Certificates*) als langlopende schuld (DSL's: *Dutch State Loans*) kopen. De meeste repo-verzoeken vinden plaats in de markt voor DTC's (figuur). Dit kortlopende schatkistpapier vervult een belangrijke bufferfunctie op de geldmarkt. Het volume gedurende het jaar wordt aangepast bij onverwachte veranderingen in de kaspositie van de Staat.

De afgelopen paar jaar kenmerkten zich door meevallers gedurende het jaar, waardoor minder DTC's zijn uitgegeven dan initieel geraamd. Het lagere volume leidt tot een verminderde liquiditeit, wat een verklaring kan zijn voor het hogere aantal repo-verzoeken ten opzichte van langer lopend schuldpapier. Een andere mogelijke verklaring voor het lager aantal repo's voor DSL's is dat De Nederlandsche Bank, in het licht van het opkoopprogramma van de Europese Centrale Bank, ook een repo-faciliteit aanbiedt voor deze obligaties. ■ SANDER PEELS (MINISTERIE VAN FINANCIËN)

