



TER BESLISSING

Aan
de minister

16/11

Generale Thesaurie
Agentschap

Persoonsgegevens

nota

Kamerbrief Beleid Schuldfinanciering

Datum
20 oktober 2025

Notanummer
2025-0000467913

Bijlagen
1. Kamerbrief beleid
schuldfinanciering
2. Nota 425816

Aanleiding

Op 12 september 2025 heeft u in de kabinetsreactie op de periodieke rapportage financiering staatsschuld aangekondigd om voor het einde van het jaar de Tweede Kamer te informeren over het beleid financiering staatsschuld 2026-2030.¹ In de eerste bijlage vindt u de daarvoor opgestelde kamerbrief.

Beslispunten

- Bent u akkoord met het versturen van bijgaande brief naar de Tweede Kamer?
- Indien akkoord, zou u de brief willen ondertekenen?
- Bent u akkoord met het openbaar maken van de nu voorliggende nota, de kamerbrief (zie bijlage 1) en de reeds door u goedgekeurde nota (zie bijlage 2), conform de beleidslijn *Actieve openbaarmaking nota's*? Omlijnde delen worden voorafgaand aan openbaarmaking onzichtbaar gemaakt.

Fin. eco. belang staat

Fin. eco. belang staat

Kernpunten

- In de brief beargumenteren we waarom de minimumwaarde van de gemiddelde looptijd van de staatsschuld wordt verlaagd. U heeft eerder ingestemd met het voorstel op basis van de nota *Richtlijnen Schuldfinanciering: Looptijd staatsschuld* (zie bijlage 2 425816 voor het getekende exemplaar). Het renterisicobedrag blijft ongewijzigd op 25%.
- Daarnaast wordt in de kamerbrief aangekondigd dat het minimale uitstaande volume voor nieuw uit te geven obligaties tot en met 10 jaar wordt verhoogd van € 12 miljard naar € 15 miljard mits het beroep op de kapitaalmarkt de komende 3 jaren volgens verwachting minimaal € 50 miljard is. Zodra dit lager dan € 50 miljard is, heroverwegen we of deze grenzen passend zijn. Voor obligaties met een looptijd van 10 jaar wordt het minimum in het kalenderjaar van de uitgifte bereikt; voor obligaties met een looptijd tot 10 jaar binnen 12 maanden na uitgifte.
- Tot slot benadrukken we dat het Agentschap gecommitteerd blijft aan de uitgifte van obligaties met looptijden van 30 jaar.

¹ Kamerstukken II 2024/25, 31935 nr. 93

14/11

Communicatie

De brief wordt na de publicatie van de Outlook 2026 van het Agentschap, op 12 december 2025 einde dag, naar de kamer verstuurd.

Politiek/bestuurlijke context

Niet van toepassing.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden

Deze informatie is marktgevoelig en wordt pas naar de kamer gestuurd op de dag dat ook de markt wordt geïnformeerd (12 december 2025).

Fin. eco. belang staat

Fin. eco. belang staat



Dep - V
TER BESLISSING
Aan
de minister

26/9

Generale Thesaurie
Agentschap

Persoonsgegevens

nota

Richtlijnen Schuldfinanciering: Looptijd staatsschuld

Datum
12 september 2025

Notanummer
2025-0000425816

Bijlagen
geen

Aanleiding

De Nederlandse Staatsschuld wordt gefinancierd tegen zo laag mogelijke kosten onder acceptabel risico voor de begroting (hoofdstuk 9, artikel 11 van de Rijksbegroting¹). In de praktijk wordt deze doelstelling uit artikel 11 ingevuld middels een renterisicokader, waarin de streefwaarde voor de gemiddelde looptijd van de schuld een belangrijk element is. Artikel 11 van de begroting is onlangs geëvalueerd in een periodieke rapportage². Op basis van deze evaluatie en additioneel onderzoek leggen we u graag een nieuw voorstel voor met betrekking tot de gemiddelde looptijd van de staatsschuld. Deze dient als input voor het financieringsplan 2026.

Beslispunten

Bent u akkoord om:

- De gemiddelde looptijd van de staatsschuld te verkorten van minimaal 8 jaar naar minimaal 7,5 jaar³
 - Met dit voorstel zetten we in op een verkorting van de streefwaarde van de gemiddelde looptijd;
 -
 -
 - Het renterisicobedrag (het deel van de schuld waarover binnen 12 maanden de rente opnieuw moet worden vastgesteld) blijft ongewijzigd op maximaal 25%.
 - Deze beslissing zal worden gecommuniceerd bij het jaarlijkse Outlook event in Q4 2025.

¹ <https://www.rijksfinancien.nl/jaarverslag/2024/IX/onderdeel/8042599>

² Kamerstukken II 2023/24, 31935, nr. 87

³ Gemeten op het einde van het jaar, als alle kosten en opbrengsten van de staat zijn gerealiseerd.

- Tussentijds (periode 2026-2030) een interne evaluatie van het beleidskader uit te voeren om te bekijken of aanpassingen nodig zijn.
We stellen voor om de volgende periodieke rapportage in 2030 uit te voeren, waarbij we blijven aansluiten bij RPE-regels die voorschrijven dat een beleidsdoorlichting minimaal eens in de 7 jaar moet plaatsvinden.

Toelichting

Het risico voor de begroting is laag wanneer de rentes op leningen zo lang mogelijk vast worden gezet. Op deze manier zijn de rentekosten immers zo stabiel en zeker mogelijk. Echter, als de rente langer vastgezet wordt, gaat dit over het algemeen gepaard met hogere kosten⁵. Er wordt daarom een balans gezocht tussen kosten en risico in het renterisicokader, gemeten aan de hand van de risico-indicatoren *gemiddelde looptijd* en het renterisicobedrag (*RRB*).

Het advies met betrekking tot de gemiddelde looptijd in het beslispunt, is gebaseerd op analyses van de volgende factoren.

- Uit kwantitatieve analyses van het Agentschap blijkt dat een gemiddelde looptijd van ongeveer 7 tot 8 jaar een goede afruil geeft tussen verwachte rentelasten en risico voor de rijksbegroting.
 - De termijnpremie (additionele kosten/rente voor langere schulduitgifte) is gestegen na 2020 en is inmiddels positief. Het argument in 2020 voor verlengen is daarmee niet meer van toepassing; het is juist een argument om terug te gaan naar een (licht) kortere looptijd.
 - Marktvraag zal waarschijnlijk (verder) verschuiven naar korter lopende obligaties. Dit is het resultaat van het nieuwe pensioenstelsel.
 - Geopolitieke ontwikkelingen, klimaat en vergrijzing *kunnen* leiden tot hogere tekorten, meer volatiliteit en meer geldmarktfinanciering. Fin. eco. belang staat
- Fin. eco. belang staat
- Het concrete effect van deze ontwikkelingen op rente en staatsschuld is echter onzeker.
- De huidige gemiddelde looptijd wijkt niet significant af van vergelijkbare landen met een AAA rating.

Bovenstaande punten geven aanleiding voor een lichte verkorting van de minimale gemiddelde looptijd van de staatsschuld.

Het Agentschap gaat uit van 3 kernwaarden bij het uitgeven van schuld: consistentie, transparantie en liquiditeit.

- Consistentie wordt tot uiting gebracht door geen abrupte wijzigingen te doen in het uitgiftebeleid en de minimum gemiddelde looptijd slechts licht te verkorten. We blijven bijvoorbeeld elk jaar een 10 jaars obligatie in de markt zetten.
- Transparantie wordt bereikt door deze minimum gemiddelde looptijd bij het outlook event te communiceren naar marktparticipanten. Tot die tijd is deze wijziging confidentieel vanwege koersgevoeligheid.
- Liquiditeit wordt gegarandeerd door genoeg volume te garanderen voor het uitgegeven staatspapier.

Naast deze kernwaarden hecht het Agentschap ook veel belang aan flexibiliteit.

Fin. eco. belang staat

⁵ In geval van een stijgende yieldcurve, waarbij langlopende rentes hoger liggen dan kortlopende rentes.

Beleidskompas

Bij het schrijven van het beleid is ook gebruik gemaakt van het beleidskompas⁶. Het beleidskompas biedt een structuur met vijf stappen om beleid te ontwikkelen. Deze 5 stappen zijn hieronder beknopt uitgewerkt.

1. Wat is het probleem?

De staat moet gefinancierd zijn. Daarom moeten er keuzes worden gemaakt welke obligaties (met bijbehorende looptijd) moeten worden uitgegeven. Niemand weet echter wat de toekomst gaat brengen; het vinden van een optimale gemiddelde looptijd is niet eenduidig.

2. Wat is het beoogde doel?

Schuldfinanciering tegen zo laag mogelijke kosten onder acceptabel risico voor de begroting.⁷

3. Wat zijn de opties om het doel te realiseren?

Er zijn uitgiftestrategieën die leiden tot verschillende gemiddelde looptijden.

Fin. eco. belang staat

Ter illustratie: het nastreven van een gemiddelde looptijd van 15 jaar zou betekenen dat het Agentschap enkel nog 30 jaars obligaties kan veilen. Dit is in de praktijk onhaalbaar omdat investeedervraag ook op andere looptijden kan liggen.

Ook een gemiddelde looptijd van 1 jaar is onpraktisch omdat dit zou betekenen dat er ~400 miljard per jaar moet worden geherfinancierd. Dit is operationeel onwenselijk.

Fin. eco. belang staat

Fin. eco. belang staat

Fin. eco. belang staat

Daarnaast kan elke gemiddelde looptijd ook gerealiseerd worden door het inzetten van rentederivaten (swaps). Echter omvat deze optie additionele operationele en financiële risico's.⁹

4. Wat zijn de gevolgen van deze opties?

Een kortere gemiddelde looptijd van bijvoorbeeld 7 jaar geeft lagere verwachte kosten dan die van 10 jaar.¹⁰ Echter houdt dit in dat een rentestijging sneller door zal werken in de financieringskosten. Daarnaast leidt het tot een hogere jaarlijkse financieringsbehoefte omdat er sneller geherfinancierd moet worden. Voor het 10-jaars punt is dit precies omgedraaid.

5. Wat is de voorkeursoptie?

Analyses op basis van voorspelde tekorten en huidige rentestanden laten zien dat een gemiddelde looptijd tussen 7 en 8 jaar een goede afruil geeft tegen verwachte kosten en risico. Onze voorkeursoptie is om ons te richten op een minimale gemiddelde looptijd van 7,5 jaar.

Fin. eco. belang staat

Fin. eco. belang staat

⁶ <https://www.kcbr.nl/beleid-en-regelgeving-ontwikkelen/beleidskompas>

⁷ <https://www.rijksfinancien.nl/jaarverslag/2024/IX/onderdeel/8042599>

Fin. eco. belang staat

⁹ [Risicomanagement Staatsschuld | Ministerie van Financiën - Rijksoverheid](#)

¹⁰ De daling in rentelasten is ongeveer 225 tot 350 mio per jaar als je de strategie wijzigt van gemiddeld 10 jaar naar gemiddeld 7 jaar.

Praktische uitwerking van de nieuwe kaders (kosten en uitgiftes)

Fin. eco. belang staat

Fin. eco. belang staat

Communicatie

De uitkomst van dit beslispunt zal naar de markt worden gecommuniceerd op het Outlook event in Q4 2025. Een voorbeeld om dit voorstel te communiceren is als volgt:

New targets have been set for the interest rate risk framework as of 2026. Based on the outcomes of quantitative analysis, as well as more qualitative considerations, the Minister has decided to change the average maturity of the debt portfolio over the coming years from the current minimum 8 years towards a minimum of 7.5 years. The preferred method to remain above the minimum is via debt issuance and not via swaps.

De definitieve communicatie zal worden opgesteld en afgestemd als onderdeel van het Outlook evenement.

Politiek/bestuurlijke context

Realistisch ramen, wet toekomst pensioenen en impact begroting.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden

De informatie in deze nota is marktgevoelig. Niets mag openbaar worden gemaakt totdat het is gecommuniceerd naar de markt.