

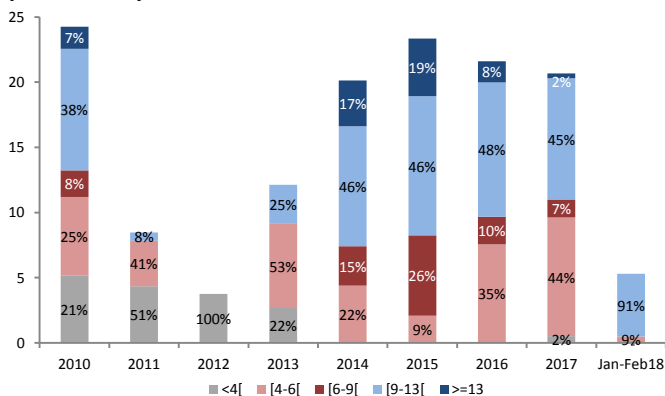
<http://www.igcp.pt> · Tel: (+351) 217923300 · email: info@igcp.pt · Bloomberg pages: IGCP · Reuters pages: IGCP01

| | | | | | | |
|--------------------------------------------------|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|
| Mercado primário / Primary market p. 1 | Mercado secundário / Secondary market p. 1 | Dívida direta do Estado / State direct debt p. 2 | Custo e estrutura da dívida / Cost and debt structure p. 3 | Finanças públicas / Public finances p. 3 | Economia / Economy p. 4 | Notícias / News p. 4 |
|--------------------------------------------------|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|

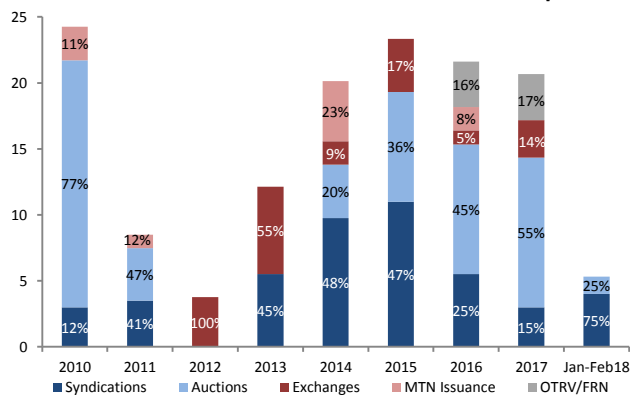
Mercado primário

Primary market

Emissões de médio e longo prazo por maturidade e método de emissão
 [EUR mil milhões]



Medium- and long-term debt issuance per bucket and method of issuance
 [EUR billion]



Dívida emitida - últimas colocações

Debt issued - latest allotments

| Instrumento / Instrument | OT 2.2% OCT 2022 | OT 2.125% OCT 2028 | BT 20JUL2018 | BT 18JAN2019 | BT 18MAI18 | BT 18JAN 19 |
|-----------------------------------------|---------------------|-----------------------|-----------------|-----------------|---------------|----------------|
| Data da transação / Trade date | 14-02-2018 | 14-02-2018 | 17-01-2018 | 17-01-2018 | 21-02-2018 | 21-02-2018 |
| Data de liquidação / Settlement date | 16-02-2018 | 16-02-2018 | 19-01-2018 | 19-01-2018 | 23-02-2018 | 23-02-2018 |
| Procura / Bids (EUR million) | 946 | 1.111 | 1.095 | 2.130 | 1.070 | 1.435 |
| Colocado / Allotted (EUR million) | 490 | 821 | 506 | 1.266 | 300 | 800 |
| Taxa de colocação / Allotment yield (%) | 0.577 | 2.046 | | | | |
| Taxa mínima / Lowest yield (%) | | | -0.430 | -0.406 | -0.425 | -0.402 |
| Taxa máxima / Highest yield (%) | | | -0.410 | -0.391 | -0.414 | -0.387 |
| Taxa média / Average yield (%) | 0.577 | 2.046 | -0.425 | -0.398 | -0.417 | -0.393 |

Calendário dos próximos leilões de BT

Tbills auction schedule

| Instrumento / Instrument | Operação / Type | Data indicativa / Indicative date | Montante indicativo / Indicative amount (EUR milhões / EUR million) |
|--------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------------------------------------|
| BT21SEP2018 | Reabertura / Reopening (6m) | | |
| BT22MAR2019 | Lançamento / Launch (2m) | 21-Mar-18 | 1250-1500 |
| BT20JUL2018 | Reabertura / Reopening (3m) | | A ser anunciado / To be announced |
| BT22MAR2019 | Reabertura / Reopening (1m) | 18-Apr-18 | |
| BT16NOV2018 | Reabertura / Reopening (6m) | | A ser anunciado / To be announced |
| BT17MAY2019 | Lançamento / Launch (2m) | 16-May-18 | |

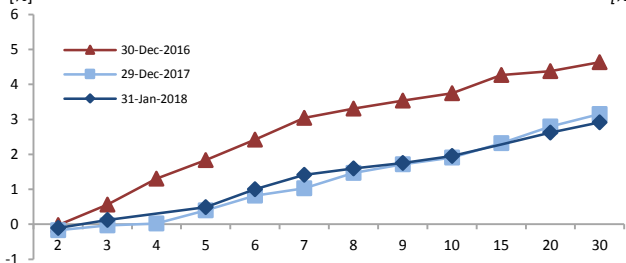
Fonte/Source: IGCP

Mercado secundário

Secondary market

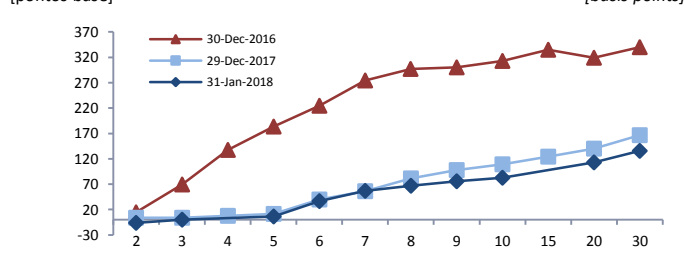
Curva de rendimentos das OT

PGB yield curve



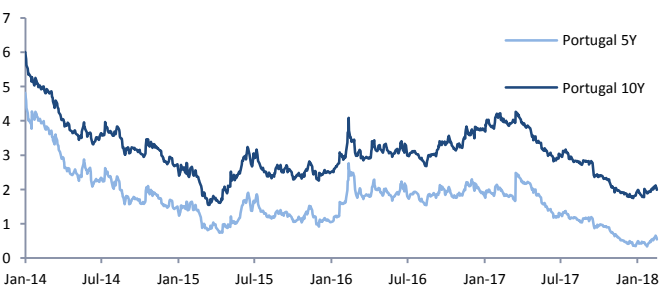
Curva spread OT-swap

PGB-swap spread curve



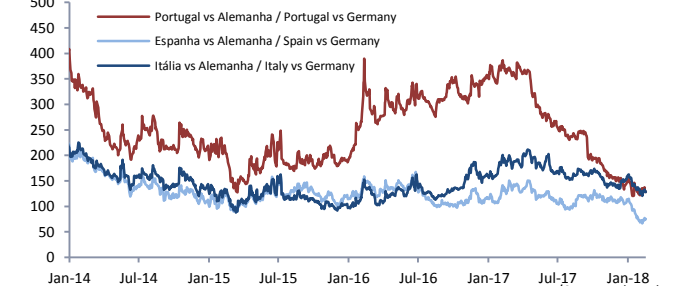
Taxas de juro de OT a 5 e 10 anos

5- and 10-year PGB yields



Spreads de soberanos a 10 anos

10-year sovereign spreads



Fonte/Source: Bloomberg

Movimento da dívida direta do Estado ⁽¹⁾
[EUR milhões]

State direct debt flows ⁽¹⁾
[EUR million]

| | Saldo Outstanding 31-dez-16 | jan-dez 2017 Jan-Dec 2017 | | | Saldo Outstanding 31-dez-17 | janeiro 2018 January 2018 | | | Saldo Outstanding 31-jan-18 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------|--------------------|------------------|-----------------------------------|---------------------------|--------------------|------------------|-----------------------------------|
| | | Emissões Issues | Amort. Redempt. | Outros Others | | Emissões Issues | Amort. Redempt. | Outros Others | |
| Dívida denominada em euros (excluindo PAEF) / Euro-denominated debt (excluding EU-IMF loans) | 163.963 | 63.955 | 50.141 | (409) | 177.368 | 8.207 | 6.669 | 4 | 178.911 |
| Transacionável / Tradable | 131.258 | 39.436 | 28.410 | (611) | 141.673 | 5.911 | 3.655 | 4 | 143.933 |
| ECP | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| BT | 15.136 | 17.792 | 17.470 | - | 15.458 | 1.915 | 3.605 | - | 13.768 |
| dos quais: BT a favor do FRDP / of which: BT issued to FRDP ⁽²⁾ | 958 | 968 | 958 | - | 968 | 136 | 136 | - | 968 |
| OT / Fixed rate Treasury Bonds | 110.076 | 18.144 | 10.756 | (631) | 116.832 | 3.996 | - | 4 | 120.832 |
| OTRV / Floating rate note (FRN) | 3.450 | 3.500 | - | - | 6.950 | - | - | - | 6.950 |
| Outras obrigações / Other bonds | 51 | - | - | - | 51 | - | - | - | 51 |
| MTN | 2.536 | - | 184 | 22 | 2.374 | - | 50 | - | 2.324 |
| Retail-Bonds | 9 | - | - | (2) | 8 | - | - | (0) | 8 |
| Não transacionável / Non tradable | 32.705 | 24.519 | 21.731 | 202 | 35.695 | 2.296 | 3.014 | 0 | 34.978 |
| Certificados de Aforro / Saving Certificates | 12.922 | 540 | 1.521 | - | 11.941 | 50 | 62 | - | 11.930 |
| Certificados do Tesouro / Treasury Certificates | 11.281 | 3.993 | 241 | - | 15.033 | 140 | 33 | - | 15.140 |
| CEDIC | 5.195 | 14.435 | 15.660 | - | 3.969 | 2.100 | 2.619 | - | 3.450 |
| CEDIM | 82 | 622 | 29 | - | 675 | - | - | - | 675 |
| Contas margem / Cash-collateral ⁽³⁾ | 2.108 | 1.689 | 3.269 | - | 528 | 6 | 290 | - | 244 |
| Outros / Others | 1.117 | 3.239 | 1.010 | 202 | 3.548 | - | 10 | 0 | 3.538 |
| Dívida denominada em moeda não euro (excluindo PAEF) / Non-euro denominated debt (excluding EU-IMF loans) | 4.364 | - | - | (524) | 3.840 | - | - | (137) | 3.702 |
| Transacionável / Tradable | 4.364 | - | - | (524) | 3.840 | - | - | (137) | 3.702 |
| ECP | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Outras obrigações / Other bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| MTN | 4.364 | - | - | (524) | 3.840 | - | - | (137) | 3.702 |
| Não transacionável / Non tradable | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) / Economic and Financial Assistance Programme (EU-IMF loans) | 67.956 | - | 10.013 | (888) | 57.056 | - | 831 | (78) | 56.147 |
| FEFF / EFSF | 27.328 | - | - | - | 27.328 | - | - | - | 27.328 |
| MEEF / EFSM | 24.300 | - | - | - | 24.300 | - | - | - | 24.300 |
| FMI / IMF | 16.327 | - | 10.013 | (888) | 5.427 | - | 831 | (78) | 4.518 |
| Dívida total / Total debt | 236.283 | 63.955 | 60.154 | (1.820) | 238.263 | 8.207 | 7.500 | (211) | 238.760 |
| Efeito cambial de cobertura de derivativos (líquido) / Exchange rate effect of hedging with derivatives (net) | (2.362) | - | - | - | (687) | - | - | - | (421) |
| Dívida total após cobertura cambial / Total debt after exchange rate hedging | 233.921 | - | - | - | 237.576 | - | - | - | 238.338 |
| p.m.: BT criados para operações de repos / BT issued for repo transactions | - | 761 | 761 | - | - | - | - | - | - |
| p.m.: OT criadas para operações de repos / OT issued for repo transactions | - | 120 | 120 | - | - | - | - | - | - |

Carteira de derivativos financeiros ⁽⁴⁾
[EUR milhões]

Financial derivatives' portfolio ⁽⁴⁾
[EUR million]

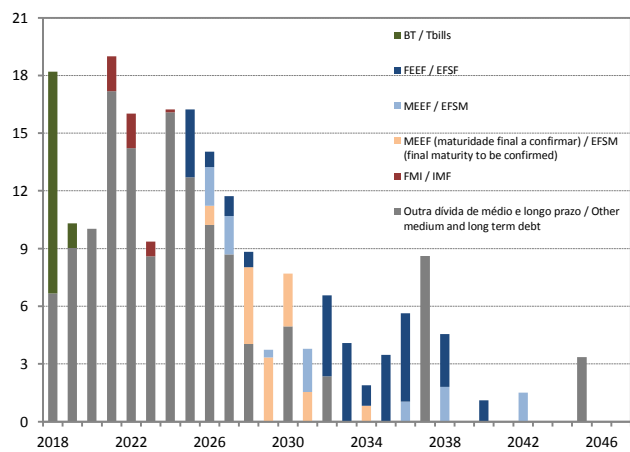
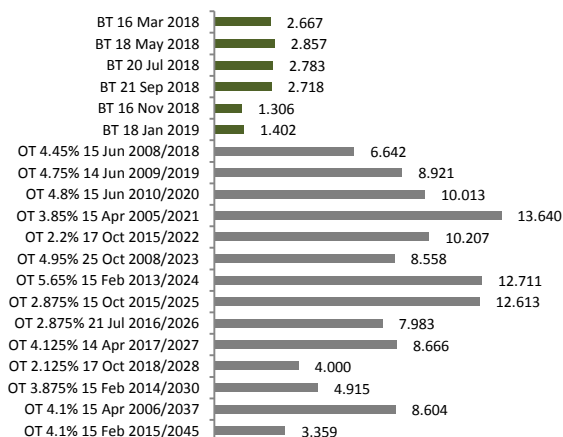
| | Valor Nominal / Notional Value | | | | | | | | | Valor de Mercado Market Value | | |
|------------------------------------------------------------------|--------------------------------|----------------|----------------|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|------------|------------|----------------------------------|------------|------------|
| | perna a pagar / pay leg | | | perna a receber / receive leg | | | líquido / net | | | Dec-16 | Dec-17 | Jan-18 |
| | Dec-16 | Dec-17 | Jan-18 | Dec-16 | Dec-17 | Jan-18 | Dec-16 | Dec-17 | Jan-18 | | | |
| 1. IRS | -2.915 | -2.615 | -2.615 | 2.945 | 2.645 | 2.645 | 30 | 30 | 30 | 109 | 51 | 53 |
| 2. Swaptions | -500 | -500 | -500 | 500 | 500 | 500 | 0 | 0 | 0 | -189 | -143 | -135 |
| 3. CCIRS | -9.451 | -6.550 | -5.792 | 11.605 | 7.218 | 6.208 | 2.154 | 668 | 416 | 2.061 | 517 | 229 |
| 4. FX-swaps / FX-forwards | -5.320 | -2.656 | -3.007 | 5.532 | 2.672 | 3.009 | 212 | 16 | 1 | 125 | 10 | -1 |
| 4.1. dos quais cobertura capital / of which principal hedging | -5.070 | -2.279 | -2.640 | 5.278 | 2.298 | 2.645 | 207 | 19 | 5 | 121 | 14 | 2 |
| 4.2. Cobertura juros / Interest hedging | -250 | -377 | -367 | 254 | 374 | 363 | 4 | -3 | -4 | 4 | -4 | -4 |
| 5. FX-options | -4 | 0 | 0 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total | -18.190 | -12.320 | -11.914 | 20.585 | 13.034 | 12.362 | 2.396 | 714 | 447 | 2.106 | 436 | 146 |
| p.m. Efeito cambial swaps = -(3+4.1) | - | - | - | - | - | - | -2.362 | -687 | -421 | - | - | - |

Saldo nominal vivo de BT e OT
[jan-2018, EUR milhões]

Tbill and PGB nominal outstanding
[Jan-2018, EUR million]

Calendário de amortizações ⁽⁵⁾
[jan-2018, EUR mil milhões]

Redemption profile ⁽⁵⁾
[Jan-2018, EUR billion]

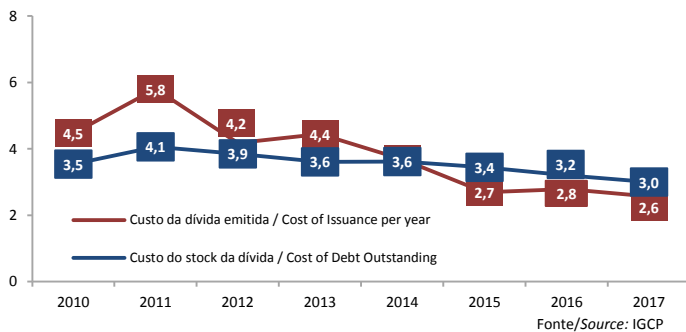


Custo e estrutura da dívida

Cost and debt structure

Custo da dívida direta do Estado ⁽⁶⁾

[%] *State direct debt cost ⁽⁶⁾* [%]



Custo e maturidade dos empréstimos PAEF ⁽⁷⁾

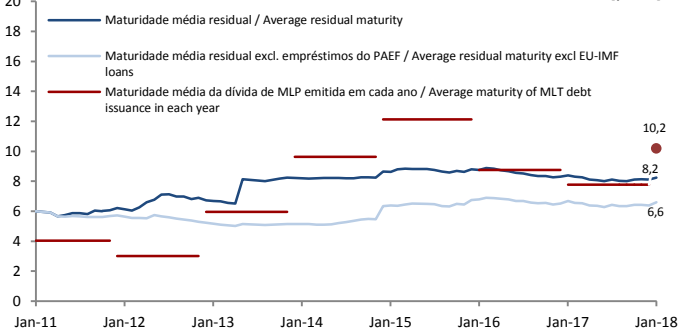
[Jan-2018] *Cost and maturity of EU-IMF loans ⁽⁷⁾* [Jan-2018]

| Entidade / Entity | Montante desembolsado / Amount disbursed (EUR mil milhões / EUR billion) | Custo all-in estimado / Estimated all in cost (%) | Maturidade média final desde data do desembolso / Final average maturity since disbursement date (anos / years) | Saldo vivo / Outstanding (EUR mil milhões / EUR billion) | Maturidade média residual final / Final average residual maturity (anos / years) |
|---------------------|--------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|
| EFSM | 24,1 | 2,7% | 19,5 | 24,3 | 13,5 |
| EFSF | 26,0 | 1,8% | 20,8 | 27,3 | 15,3 |
| IMF | 26,3 | 4,3% | 5,4 | 4,5 | 4,3 |
| Total EU-IMF | 76,5 | 2,5% | 15,1 | 56,1 | 13,6 |

Fonte/Source: IGCP

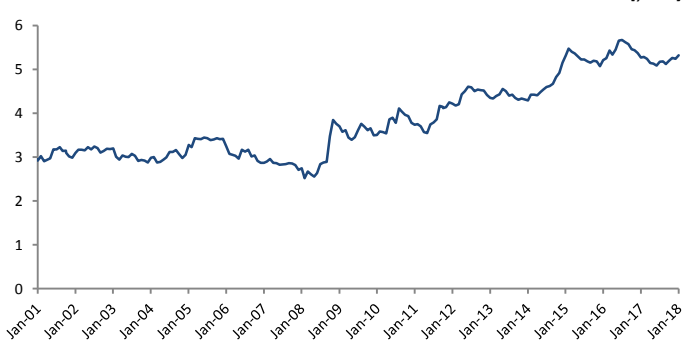
Maturidade média da dívida direta do Estado ⁽⁸⁾

[anos] *Average maturity of the State direct debt ⁽⁸⁾* [years]



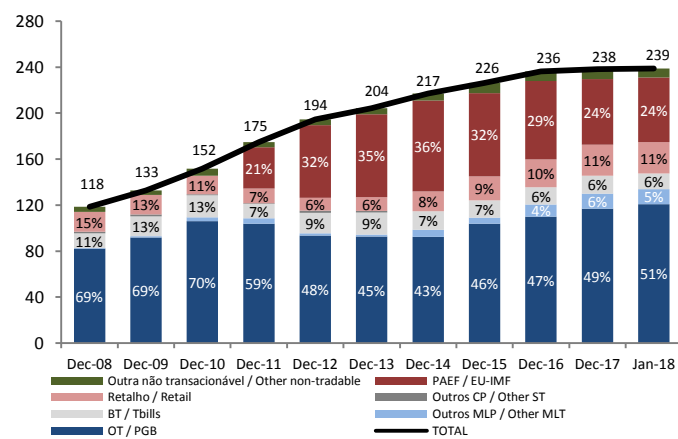
Duração modificada da dívida direta do Estado ⁽⁹⁾

[anos] *Modified duration of the State direct debt ⁽⁹⁾* [years]



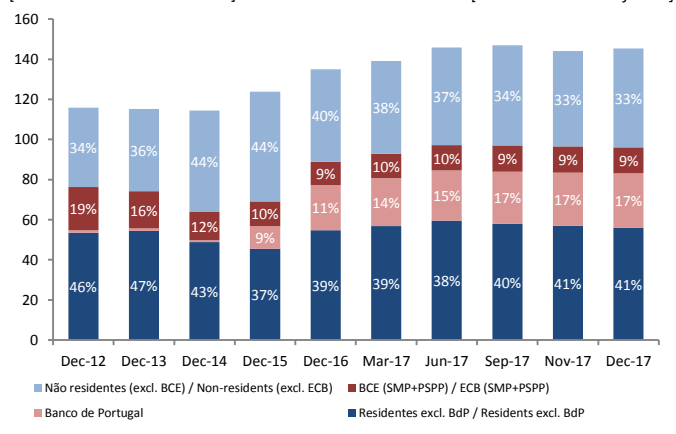
Composição da dívida direta do Estado [EUR mil milhões e % do total]

State direct debt composition [EUR billion and % of total]



Detentores de títulos de dívida direta do Estado ⁽¹⁰⁾

[EUR mil milhões e % do total] *State direct debt securities holders ⁽¹⁰⁾* [EUR billion and % of total]



Finanças públicas

Public finances

Execução orçamental das Administrações Públicas [EUR milhões, variação anual %]

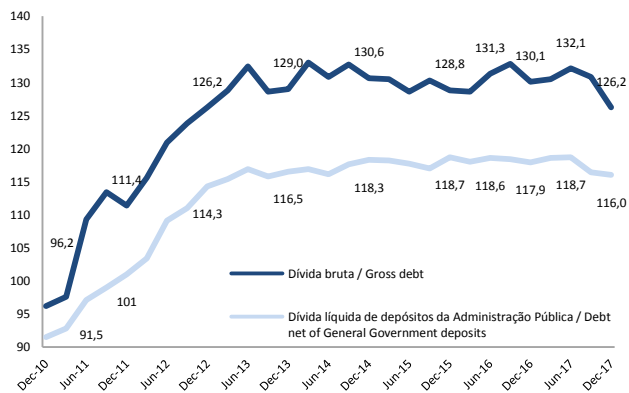
General government budget execution [EUR million, yoy % change]

| Período / Period : Jan-dez/ Jan-Dec | 2016 | 2017 | tvh / yoy (%) | OE 2017 tvh / 2017 Budget yoy (%) |
|---------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------------------------|
| Receita efetiva / Effective revenue | 78.042 | 81.003 | 3,8 | 3,9 |
| Impostos diretos / Direct taxes | 21.044 | 21.753 | 3,4 | 2,0 |
| Impostos indiretos / Indirect taxes | 24.667 | 25.928 | 5,1 | 2,1 |
| Contribuições SS / Social security contributions | 19.485 | 19.760 | 1,4 | -0,6 |
| Outras receitas correntes / Other current revenue | 11.019 | 11.559 | 4,9 | 13,9 |
| Receita de capital / Capital revenue | 1.826 | 2.003 | 9,7 | 39,5 |
| Despesa efetiva / Effective expenditure | 82.223 | 83.577 | 1,6 | 4,4 |
| Despesas com pessoal / Compensation of employees | 19.626 | 20.144 | 2,6 | 0,9 |
| Aquisição de bens e serviços / Purchase of goods and services | 11.771 | 11.779 | 0,1 | 2,0 |
| Juros e outros encargos / Interests and other charges | 8.229 | 8.299 | 0,8 | 0,7 |
| Transferências correntes / Current transfers | 35.521 | 35.596 | 0,2 | 1,6 |
| Subsídios / Subsidies | 1.023 | 947 | -7,4 | 414 |
| Outras despesas correntes / Other current expenditures | 1.027 | 1.558 | 51,6 | 79,7 |
| Despesa de capital / Capital expenditure | 5.026 | 5.254 | 4,5 | 27,3 |
| Saldo global / Overall balance | -4.181 | -2.574 | | |
| Saldo primário / Primary balance | 4.048 | 5.725 | | |

Fonte/Source: DGO

Dívida pública na ótica de Maastricht [€ PIB]

Maastricht public debt [% GDP]



Principais indicadores macroeconómicos

Main macroeconomic indicators

| Indicador / Indicator | Unidade / Unit | 2014 | 2015 | 2016 | 2016 IV | 2017 I | 2017 II | 2017 III | 2017 IV |
|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|-------|-------|-------|---------|--------|---------|----------|---------|
| PIB real / Real GDP | Varição homóloga, %/ year-on-year, | 0,9 | 1,8 | 1,5 | 2,2 | 2,8 | 3,0 | 2,5 | 2,4 |
| Inflação (IHPC) / Inflation (HICP) | Varição homóloga, %/ year-on-year, | -0,2 | 0,5 | 0,6 | 0,8 | 1,4 | 1,0 | 1,6 | 1,6 |
| Taxa de desemprego / Unemployment rate | %da população ativa / %of labour for | 13,9 | 12,4 | 11,1 | 10,5 | 10,1 | 8,8 | 8,5 | 8,1 |
| Balança corrente / Current account | %PIB / %GDP | -0,3 | -0,9 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | - |
| Balança corrente e de capital / Capital and current account | %PIB / %GDP | 1,0 | 0,3 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 0,9 | 1,1 | - |
| Saldo das Administrações Públicas (SEC 2010) / General Government balance (ESA 2010) | %PIB / %GDP | -7,2 | -4,4 | -2,0 | -2,0 | -1,6 | -1,3 | -0,1 | - |
| Dívida pública na ótica de Maastricht / Maastricht public deb | %PIB / %GDP | 130,6 | 128,8 | 130,1 | 130,1 | 130,5 | 132,1 | 130,8 | 126,2 |

Fonte/Source: INE/Statistics Portugal

Notícias

News

| | | | | |
|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Operadores Especializados em Valores do Tesouro (OEVT) - OT Primary Dealers | Barclays Bank, plc | Citigroup Global Markets Limited | Goldman Sachs International Bank | Nomura International |
| | BBVA | Commerzbank | HSBC France | Novo Banco, SA |
| | BNP Paribas | Crédit Agricole CIB | Jefferies International Limited | Société Générale |
| | CaixaBank | Danske Bank | JP Morgan | The Royal Bank of Scotland, plc |
| | Caixa Banco de Investimento, SA | Deutsche Bank, AG | Morgan Stanley & Co International | |
| Operadores de Mercado Primário (OMP) - OT Other Auction Participants | Banco Santander | Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo | Millenniumbcp | |
| | Banco Santander | Caixa Geral de Depósitos, SA | Goldman Sachs International Bank | Morgan Stanley & Co International |
| Especialistas em Bilhetes do Tesouro (EBT) Treasury Bill Specialists | Barclays Bank, plc | Citigroup Global Markets Limited | HSBC France | Nomura International |
| | BBVA | Crédit Agricole CIB | Jefferies International Limited | Novo Banco, SA |
| | BNP Paribas | Danske Bank | JP Morgan | Société Générale |
| | CaixaBank | Deutsche Bank, AG | Millenniumbcp | The Royal Bank of Scotland, plc |
| | | | | |

Páginas internet com informação económica sobre Portugal
Portuguese Economy Web Sites

DGO - Direcção Geral do Orçamento
INE - Instituto Nacional de Estatística
BP - Banco de Portugal
CFP - Conselho de Finanças Públicas
PE Probe - Portuguese Economy Probe

Budget General Directorate www.dgo.pt
Statistics Portugal www.ine.pt
Bank of Portugal www.bportugal.pt
Portuguese Public Finance Council www.cfp.pt
Portuguese Economy Probe www.peprobe.com

Disclaimer

Disclaimer

A informação disponibilizada neste Boletim foi compilada a partir de fontes que se julga serem fidedignas e de boa fé, mas nenhuma garantia, expressa ou implícita, poderá ser dada sobre a sua fiabilidade, integridade ou correção.

Todas as estimativas apresentadas neste documento são publicadas para auxílio dos seus leitores, mas não podem em caso algum ser consideradas definitivas ou substituir o julgamento do leitor, nem o seu conteúdo constitui a base de qualquer contrato ou compromisso.

O IGCP não poderá em caso algum ser responsabilizado por qualquer perda que direta ou indiretamente resulte da utilização deste documento ou da informação nele contida.

The information contained in this bulletin have been compiled or arrived at from sources believed to be reliable and in good faith, but no representation or warranty, express or implied, is made as to their accuracy, completeness or correctness.

All estimates contained in this document are published for the assistance of recipients, but is not to be relied upon as authoritative or taken in substitution for the exercise of judgment by a recipient and, therefore, does not form the basis of any contract or commitment whatsoever.

IGCP does not accept any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its contents.

1. Os saldos em dívida encontram-se ao valor nominal (exceto os instrumentos emitidos a desconto, nomeadamente os BT, que se encontram ao valor descontado), valorizados à taxa de câmbio do final do período, enquanto que os valores de emissões e de amortizações estão ao valor de encaixe. A coluna Outros inclui variações cambiais, mais- ou menos-valias nas emissões e nas amortizações e a variação do valor da renda perpétua e dos consolidados.

2. Com base na eficiente gestão ativa da dívida direta do Estado, foram emitidos BT a favor do Fundo de Regularização da Dívida Pública (FRDP), tendo em vista o suporte de operações em mercado secundário. O saldo da dívida directa do Estado inclui este montante.

3. As contas margem correspondem aos montantes que as contrapartes entregam à República Portuguesa como colateral em dinheiro para fazer face a perdas potenciais decorrentes de contratos de derivados financeiros, i.e. quando o valor de mercado das posições em derivados é favorável à República. Essas garantias podem ser entregues sob a forma de títulos de dívida pública (sem impacto sobre o saldo da dívida) ou sob a forma de dinheiro. No entanto, a partir de 2011, as contrapartes passaram a privilegiar a entrega de colateral em dinheiro. A dívida direta do Estado passou a incluir o montante referente a estas contas margem a partir de dezembro de 2015, seguindo o critério adotado pelas autoridades estatísticas para a dívida de Maastricht. As contas margem têm um impacto neutro no património líquido do Estado, uma vez que um aumento (redução) do seu valor se reflete numa emissão (amortização) de dívida que é compensada por um aumento (redução) equivalente dos depósitos da Tesouraria Central do Estado.

4. Inclui instrumentos de derivados financeiros contratados pela República, que se dividem nas seguintes rubricas: (i) *IRS* – swaps de taxa de juro; (ii) *swaptions* – opções sobre swaps de taxa de juro; (iii) *CCIRS* – swaps de cobertura de risco cambial e de taxa de juro; (iv) *FX-swap* e *FX-forward* – outros instrumentos de cobertura de risco cambial; e (v) *FX-options* – opções sobre instrumento de cobertura de risco cambial.

5. O calendário de amortizações exclui as amortizações de CA, CT, CEDIC e CEDIM. A maturidade final dos empréstimos do MEEF assinalados não está ainda definida, mas não se espera que Portugal venha a ter de refinanciar qualquer empréstimo do MEEF antes de 2026.

6. Custo da dívida emitida = custo médio dos BT, OT, OTRV e MTN emitidos no ano correspondente, ponderado pelo montante e maturidade. Custo do stock da dívida = rácio entre juros do subsector Estado na ótica de Contas Nacionais e saldo médio da dívida direta do Estado no final dos anos t e t-1.

7. A estimativa de custo “all-in” dos empréstimos do PAEF inclui todos os custos diretamente associados (juros e comissões). A estimativa da TIR para os empréstimos do FEEF tem em consideração o programa de financiamento previsto pelo FEEF e a evolução implícita nas *forwards* de taxa de juro. A estimativa da TIR para os empréstimos do FMI tem em consideração a evolução implícita nas *forwards* de taxa de juro e cambiais e não inclui o efeito das coberturas cambiais contratadas. O montante desembolsado por cada entidade corresponde ao valor de emissão subtraído de todas as comissões e outros custos pagos na data de emissão. A maturidade média final tem em consideração a maturidade final esperada dos empréstimos do MEEF, bem como as amortizações antecipadas dos empréstimos do FMI entretanto realizadas.

8. A maturidade média residual tem em consideração o refinanciamento dos empréstimos do MEEF a ser concretizado. A maturidade média da dívida de médio e longo prazo emitida inclui emissões de OT e MTN ocorridas no ano correspondente.

9. A duração modificada é calculada para a carteira total de dívida direta do Estado, incluindo derivados financeiros e excluindo os títulos emitidos a favor do FRDP.

10. Exclui dívida não transacionável, nomeadamente os empréstimos do PAEF. Calculado por diferença entre os títulos de dívida da Administração Central (AC) e os títulos de dívida das empresas públicas incluídas na AC. O valor detido pelo Banco de Portugal (BdP) está valorizado ao custo amortizado. O valor detido pelo Banco Central Europeu corresponde ao montante de títulos de dívida pública portuguesa adquiridos no âmbito do *Securities Market Programme* ao valor nominal (divulgado publicamente pelo BCE apenas a partir de 2012) e do *Public Sector Purchase Programme* valorizado ao custo amortizado, líquido do valor detido pelo BdP.

1. The outstanding amounts are at nominal value (except for the instruments issued at discount, namely Tbills, which are at discounted value), converted at the end-of-period exchange rate, while the issues and redemptions are net of premiums or discounts. The column Others includes exchange rate fluctuations, premiums or discounts and value changes of perpetual and consolidated debt.

2. Based on an efficient management of public debt, Tbills were issued to the Public Debt Regularization Fund (FRDP), to conduct secondary market operations. State debt outstanding includes this amount.

3. Cash-collateral corresponds to the amount received from the Portuguese Republic counterparties to compensate for potential losses arising from financial derivatives contracts, i.e. when the market value of the derivatives portfolio is favourable for the Republic. These guarantees may be given using Government debt securities (without impact in the debt stock) or using cash. However, since 2011, most counterparties have preferred to give cash-collateral. The State direct debt includes the amount of these cash-collaterals since December 2015, following the criteria adopted by the statistical authorities for the Maastricht debt. The cash-collateral has a neutral impact on the State’s net wealth, since an increase (reduction) of its value is reflected in a debt issuance (redemption) that is compensated by an equivalent increase (reduction) of the deposits of the State Treasury Account.

4. Includes financial derivatives traded by the Portuguese Republic, comprising the following types: (i) *IRS* – interest rate swaps; (ii) *swaptions* – options on interest rate swaps; (iii) *CCIRS* – cross-currency interest rate swaps; (iv) *FX-swap* and *FX-forward* – foreign-exchange risk hedges; and (v) *FX-options* – options on foreign-exchange risk hedges.

5. The redemption profile excludes the redemptions of Saving and Treasury certificates, as well as of CEDIC and CEDIM – short- and medium- to long-term special certificates held by other public entities. The final maturity date of the EFSM loans in orange is still not defined, but it is not expected that Portugal will have to refinance any of its EFSM loans before 2026.

6. Cost of issuance = average cost of Tbills, PGB, FRN and MTN issued in the corresponding year, weighted by issuance amount and maturity. Cost of debt outstanding = interest costs of the State subsector on an accrual basis / average State direct debt outstanding at end of t and t-1.

7. The estimated all-in cost of the EU-IMF loans includes all direct costs (interest and fees). The IRR estimate for the EFSF loans takes into account the provisional EFSF funding program and interest rate forwards. The IRR estimate for the IMF loans is based on interest rate and exchange rate forwards and does not take into account hedging operations. The amount disbursed by each entity corresponds to the issuance amount deducted from all fees and other costs paid at the issuance date. The final average maturity takes into account the final expected maturity of the EFSM loans, as well as the early reimbursements of the IMF loans already executed.

8. The average residual maturity takes into account the rollover of the EFSM loans still to be executed. The average maturity of medium- and long-term debt issuance considers PGB and MTN issued in the corresponding year.

9. The modified duration is computed for the overall State direct debt portfolio, including financial derivatives and excluding securities issued in favour of FRDP.

10. Excluding non-tradable debt, namely the EU-IMF loans. Obtained from the difference between the debt securities issued by the Central Government (CG) and those issued by public companies included in the CG. The amount of debt held by Banco de Portugal (BdP) is valued at amortised cost. The amount of debt held by the European Central Bank corresponds to the amount of Portuguese debt securities purchased under the Securities Market Programme at nominal value (publicly disclosed by the ECB only from 2012 onwards) and the Public Sector Purchase Programme at amortised cost, net of the debt securities held by BdP.