

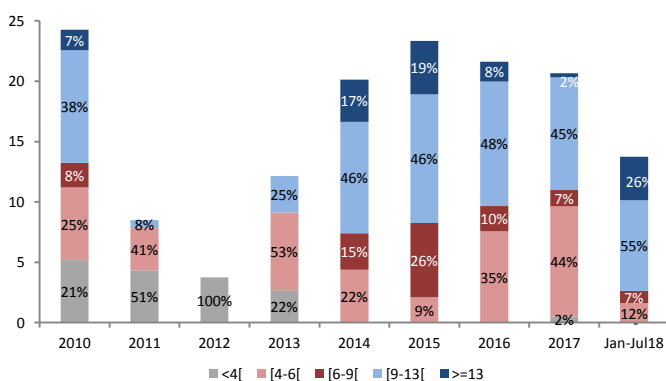
<http://www.igcp.pt> · Tel: (+351) 217923300 · email: info@igcp.pt · Bloomberg pages: IGCP · Reuters pages: IGCP01

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	Ratings do soberano / Sovereign ratings p. 4	Notícias / News p. 4
---	---	---	---	---	----------------------------	---	-------------------------

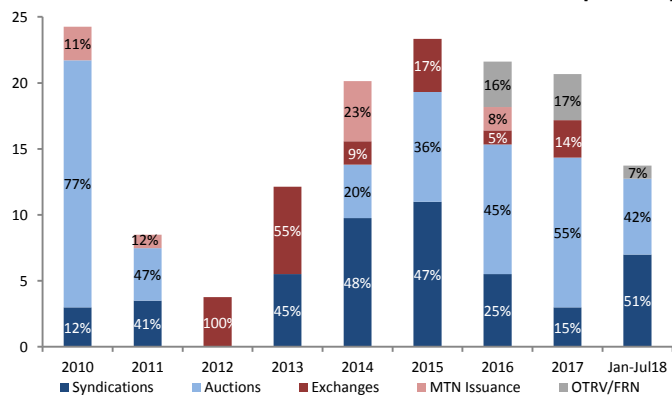
Mercado primário

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 4.95% OCT 2023	OT 2.125% OCT 2028	OT 2.125% OCT 2028	OT 2.125% APR 2034	BT 16NOV2018	BT 19JUL2019
Data da transação / Trade date	13-06-2018	13-06-2018	11-07-2018	11-07-2018	15-08-2018	15-08-2018
Data de liquidação / Settlement date	15-06-2018	15-06-2018	13-07-2018	13-07-2018	17-08-2018	17-08-2018
Procura / Bids (EUR million)	1.112	1.338	1.312	838	680	1.885
Colocado / Allotted (EUR million)	412	588	650	300	253	750
Taxa de colocação / Allotment yield (%)						
Taxa mínima / Lowest yield (%)					-0,441	-0,310
Taxa máxima / Highest yield (%)					-0,421	-0,281
Taxa média / Average yield (%)	0,746	1,919	1,727	2,257	-0,432	-0,291

Calendário dos próximos leilões de BT

Tbills auction schedule

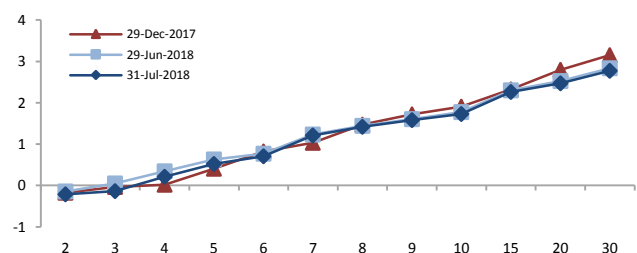
Instrumento / Instrument	Operação / Type	Data indicativa / Indicative date	Montante indicativo / Indicative amount (EUR milhões / EUR million)
BT22MAR2019	Reabertura / Reopening (6m)	19-Sep-18	1500 - 1750
BT20SEP2019	Lançamento / Launch (2m)		
BT18JAN2019	Reabertura / Reopening (3m)	17-Oct-18	A ser anunciado / To be announced
BT20SEP2019	Reabertura / Reopening (11m)		
BT17MAY2019	Reabertura / Reopening (6m)	21-Nov-18	A ser anunciado / To be announced
BT22NOV2019	Lançamento / Launch (2m)		

Fonte/Source: IGCP

Mercado secundário

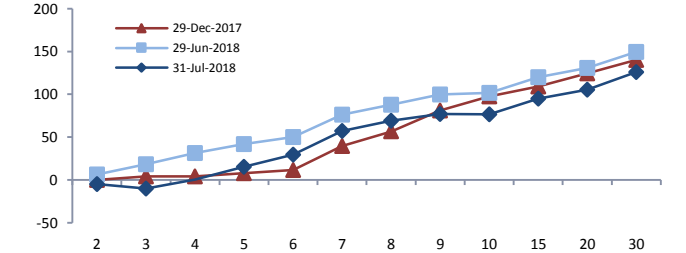
Secondary market

Curva de rendimentos das OT

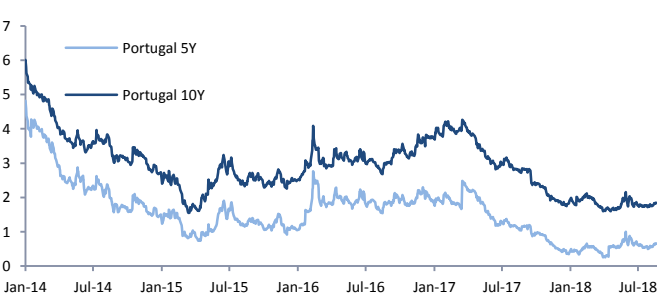


PGB yield curve

Curva spread OT-swap

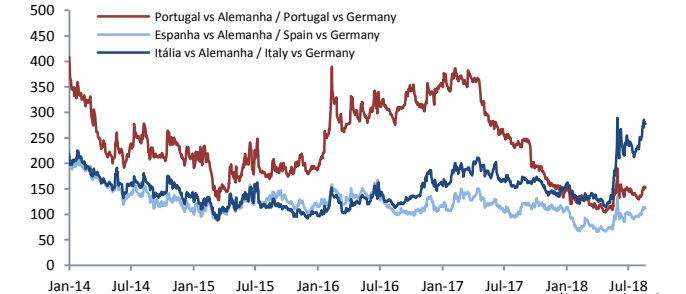


Taxas de juro de OT a 5 e 10 anos



5- and 10-year PGB yields

Spreads de soberanos a 10 anos



10-year sovereign spreads

Fonte/Source: Bloomberg

Dívida Direta do Estado

State direct debt

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

State direct debt flows ⁽¹⁾
[EUR million]

	Saldo Outstanding 31-dez-17	Jan-Jun 2018 Jan-Jun 2018			Saldo Outstanding 30-jun-18	Julho 2018 July 2018			Saldo Outstanding 31-jul-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)	177.368	37.248	31.550	359	183.426	6.636	5.561	(24)	184.477
Transacionável / Tradable	141.673	21.082	16.476	(375)	145.904	4.067	3.091	(24)	146.856
ECP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BT	15.458	8.891	9.448	-	14.901	2.094	3.091	-	13.903
dos quais: BT a favor do FRDP / of which: BT issued to FRDP ⁽²⁾	968	399	409	-	958	146	146	-	957
OT / Fixed rate Treasury Bonds	116.832	12.192	6.914	(385)	121.725	974	-	(24)	122.675
OTRV / Floating rate note (FRN)	6.950	-	-	-	6.950	1.000	-	-	7.950
Outras obrigações / Other bonds	51	-	-	-	51	-	-	-	51
MTN	2.374	-	114	10	2.270	-	-	-	2.270
Retail-Bonds	8	-	-	(0)	7	-	-	(0)	7
Não transacionável / Non tradable	35.695	16.166	15.074	735	37.522	2.569	2.471	(0)	37.620
Certificados de Aforro / Saving Certificates	11.941	302	370	-	11.873	57	60	-	11.870
Certificados do Tesouro / Treasury Certificates	15.033	953	178	-	15.809	191	29	-	15.971
CEDIC	3.969	14.039	12.951	-	5.057	2.233	2.272	-	5.018
CEDIM	675	-	5	-	670	-	-	-	670
Contas margem / Cash-collateral ⁽³⁾	528	639	640	-	527	88	100	-	515
Outros / Others	3.548	233	929	735	3.587	-	10	(0)	3.577
Non-euro denominated debt (excluding EU-IMF loans)	3.840	-	-	111	3.950	-	-	(26)	3.925
Transacionável / Tradable	3.840	-	-	111	3.950	-	-	(26)	3.925
ECP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras obrigações / Other bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MTN	3.840	-	-	111	3.950	-	-	(26)	3.925
Não transacionável / Non tradable	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) / Economic and Financial Assistance Programme (EU-IMF loans)	57.056	-	831	64	56.289	-	-	(37)	56.252
FEEF / EFSF	27.328	-	-	-	27.328	-	-	-	27.328
MEEF / EFSM	24.300	-	-	-	24.300	-	-	-	24.300
FMI / IMF	5.427	-	831	64	4.660	-	-	(37)	4.624
Dívida total / Total debt	238.263	37.248	32.381	534	243.665	6.636	5.561	(86)	244.653
Efeito cambial de cobertura de derivativos (líquido) / Exchange rate effect of hedging with derivatives (net)	(687)	-	-	-	(787)	-	-	-	(722)
Dívida total após cobertura cambial / Total debt after exchange rate hedging	237.576	-	-	-	242.878	-	-	-	243.932
p.m.: BT criadas para operações de repos / BT issued for repo transactions	-	162	162	-	-	-	-	-	-
p.m.: OT criadas para operações de repos / OT issued for repo transactions	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Carteira de derivativos financeiros ⁽⁴⁾
[EUR milhões]

Financial derivatives' portfolio ⁽⁴⁾
[EUR million]

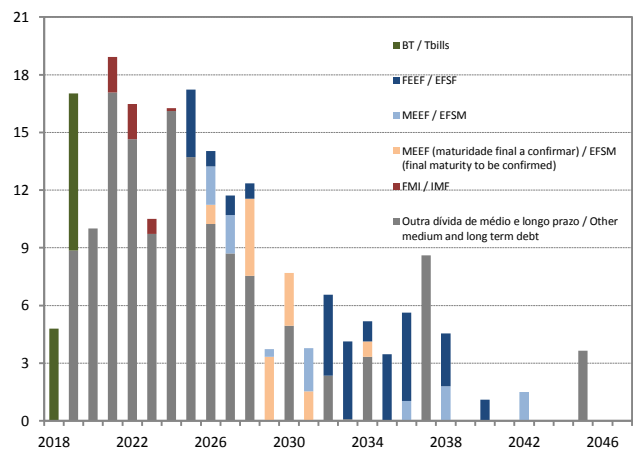
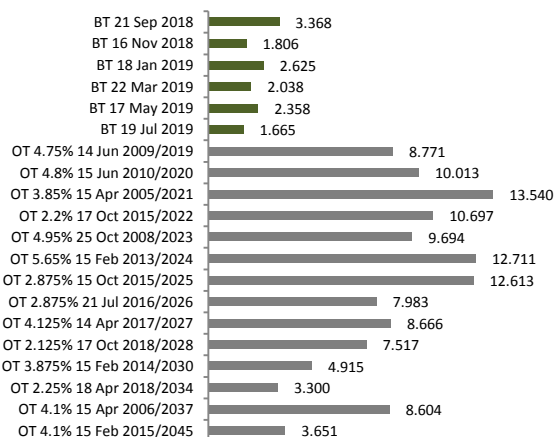
	Valor Nominal / Notional Value									Valor de Mercado Market Value		
	perna a pagar / pay leg			perna a receber / receive leg			líquido / net					
	Dec-17	Jun-18	Jul-18	Dec-17	Jun-18	Jul-18	Dec-17	Jun-18	Jul-18	Dec-17	Jun-18	Jul-18
1. IRS	-2.615	-925	-925	2.645	955	955	30	30	30	51	-9	-9
2. Swaptions	-500	-500	-500	500	500	500	0	0	0	-143	-147	-136
3. CCIRS	-6.550	-5.464	-5.464	7.218	6.205	6.161	668	742	697	517	547	502
4. FX-swaps / FX-forwards	-2.656	-1.651	-1.648	2.672	1.704	1.678	16	52	30	10	43	25
4.1. dos quais cobertura capital / of which principal hedging	-2.279	-1.383	-1.380	2.298	1.428	1.404	19	45	24	14	37	19
4.2. Cobertura juros / Interest hedging	-377	-268	-267	374	275	274	-3	7	6	-4	6	5
5. FX-options	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	-12.320	-8.540	-8.536	13.034	9.364	9.294	714	824	758	436	434	382
p.m. Efeito cambial swaps = -(3+4.1)	-	-	-	-	-	-	-687	-787	-722	-	-	-

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

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

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

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



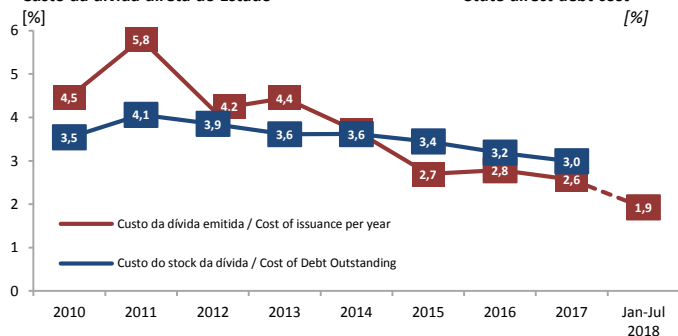
Fonte/Source: IGCP

Custo e estrutura da dívida

Cost and debt structure

Custo da dívida direta do Estado ⁽⁶⁾

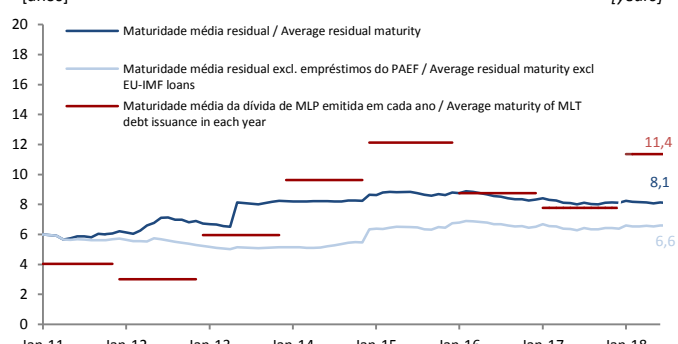
State direct debt cost ⁽⁶⁾



Fonte/Source: IGCP

Maturidade média da dívida direta do Estado ⁽⁸⁾

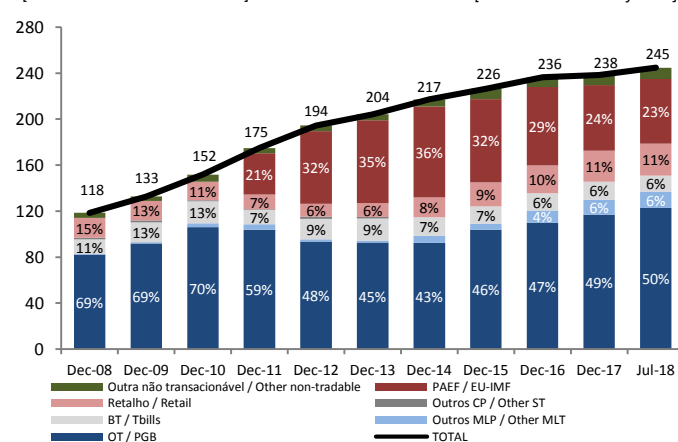
Average maturity of the State direct debt ⁽⁸⁾



Fonte/Source: IGCP

Composição da dívida direta do Estado

State direct debt composition



Fonte/Source: IGCP

Custo e maturidade dos empréstimos PAEF ⁽⁷⁾

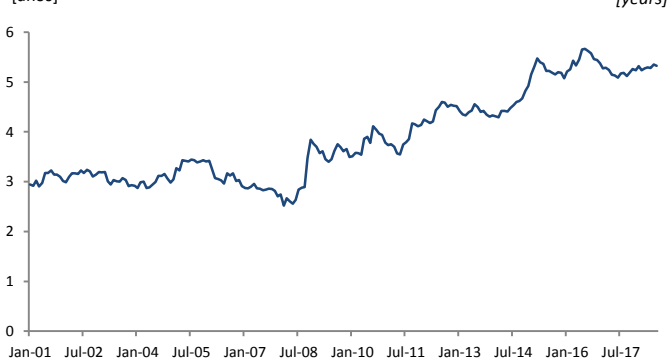
Cost and maturity of EU-IMF loans ⁽⁷⁾

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	13,0
EFSF	26,0	1,8%	20,8	27,3	14,8
IMF	26,3	4,4%	5,4	4,6	3,8
Total EU-IMF	76,5	2,5%	15,3	56,3	13,1

Fonte/Source: IGCP

Duração modificada da dívida direta do Estado ⁽⁹⁾

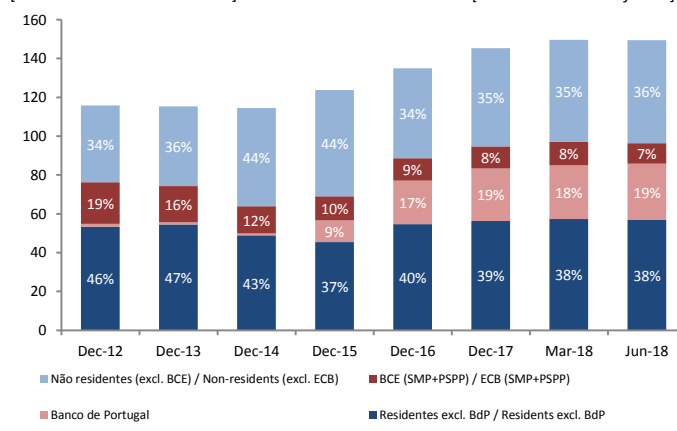
Modified duration of the State direct debt ⁽⁹⁾



Fonte/Source: IGCP

Detentores de títulos de dívida direta do Estado ⁽¹⁰⁾

State direct debt securities holders ⁽¹⁰⁾



Fontes/Sources: Banco de Portugal, BCE/ECB

Finanças públicas

Public finances

Execução orçamental das Administrações Públicas

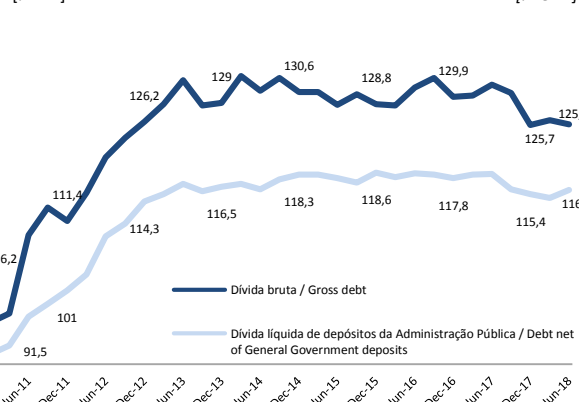
General government budget execution

Dívida pública na ótica de Maastricht

Maastricht public debt

Período / Period : Jan-Jun / Jan-Jun	2017	2018	tvh / yoy (%)	OE 2018 Budget yoy (%)
Receita efetiva / Effective revenue	37.104	38.038	2,5	5,2
Impostos diretos / Direct taxes	8.472	8.408	-0,8	1,8
Impostos indiretos / Indirect taxes	12.305	12.835	4,3	4,7
Contribuições SS / Social security contributions	9.323	9.755	4,6	4,3
Outras receitas correntes / Other current revenue	6.017	6.180	2,7	16,6
Receita de capital / Capital revenue	987	861	-12,8	36,0
Despesa efetiva / Effective expenditure	40.126	40.655	1,3	6,3
Despesas com pessoal / Compensation of employees	10.110	9.928	-1,8	0,9
Aquisição de bens e serviços / Purchase of goods and services	5.269	5.689	8,0	6,3
Juros e outros encargos / Interests and other charges	5.094	5.181	1,7	2,1
Transferências correntes / Current transfers	16.249	16.452	1,3	5,3
Subsídios / Subsidies	371	438	18,1	0,0
Outras despesas correntes / Other current expenditures	520	536	3,1	72,3
Despesa de capital / Capital expenditure	2.513	2.429	-3,3	22,1
Saldo global / Overall balance	-3.022	-2.616		
Saldo primário / Primary balance	2.071	2.565		

Fonte/Source: DGO



Fonte/Source: Banco de Portugal

Principais indicadores macroeconómicos

Main macroeconomic indicators

Indicador / Indicator	Unidade / Unit	2015	2016	2017	2017 III	2017 IV	2018 I	2018 II
PIB real / Real GDP	Varição homóloga, % / year-on-year, %	1,8	1,6	2,7	2,4	2,4	2,1	2,3
Inflação (IHPC) / Inflation (HICP)	Varição homóloga, % / year-on-year, %	0,5	0,6	1,6	1,3	1,8	0,9	1,2
Taxa de desemprego / Unemployment rate	% da população ativa / % of labour force	12,4	11,1	8,9	8,5	8,1	7,9	6,7
Balança corrente / Current account	% PIB / % GDP	-0,9	0,1	0,4	0,2	0,4	0,4	-
Balança corrente e de capital / Capital and current account	% PIB / % GDP	0,3	1,0	1,2	1,0	1,2	1,2	-
Saldo das Administrações Públicas (SEC 2010) / General Government balance (ESA 2010)	% PIB / % GDP	-4,4	-2,0	-3,0	-2,4	-3,0	-0,7	-
Dívida pública na ótica de Maastricht / Maastricht public debt	% PIB / % GDP	128,8	129,9	125,7	130,5	125,7	126,4	125,8

Fonte/Source: INE/Statistics Portugal

Ratings do soberano

Sovereign Ratings

Agência de Notação Financeira / Credit Rating Agency	Sep-2017	Dec-2017	Mar-2018	Apr-2018	Jun-2018	Sep-2018	Oct-2018	Nov-2018
DBRS (BBB / Stable)				20/4 (BBB(low) to BBB)			12/10	
Fitch (BBB / Stable)		15/12 (BB+ to BBB)			01/06 (Affirmed)			30/11
Moody's (Ba1 / Positive)	1/09 (Positive)						12/10	
S&P (BBB- / Stable)			16/03 (Affirmed)			14/09		

Fonte/Source: DBRS, Fitch, Moody's, S&P

Notícias

News

IGCP colocou EUR 1.000 milhões da OTRV julho 2025

No dia 17 de julho terminou o período de subscrição da OTRV julho 2025. Como resultado final desta oferta pública de subscrição foram colocados EUR 1.000 milhões, com a procura a ascender a aproximadamente EUR 1.754 milhões.

A OTRV foi emitida por um prazo de 7 anos, sendo o reembolso efetuado a 23 de julho de 2025, ao valor nominal. O pagamento de juros é realizado numa base semestral, com uma taxa de juro variável correspondente à Euribor a 6 meses acrescida de 1,0% (não podendo ficar abaixo de 1,0%).

Para mais informações por favor consulte:

OTRV: <https://www.igcp.pt/pt/gca/?id=1624>

OTRV julho 2025: <https://www.igcp.pt/pt/noticias/obrigacoes-do-tesouro-de-rendimento-variavel-otrv-julho-2025/>

IGCP issued EUR 1000 million of OTRV July 2025

On July 17th the subscription period for OTRV July 2025 ended, with an issuance amount of EUR 1,000 million, for a total demand of EUR 1,754 million.

The OTRV was issued with a 7-year maturity, with redemption on July 23rd, 2025, at nominal value. The interest is paid on a semi-annual basis, with a floating nominal interest rate of 6-month Euribor plus 1.0% (with a floor at 1.0%).

For more information please consult:

OTRV: <https://www.igcp.pt/en/gca/?id=1624>

OTRV July 2025: <https://www.igcp.pt/pt/noticias/obrigacoes-do-tesouro-de-rendimento-variavel-otrv-julho-2025/>
(only available in Portuguese)

Operadores Especializados em Valores do Tesouro (OEVT) - OT Primary Dealers	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	Morgan Stanley & Co International	
Operadores de Mercado Primário (OMP) - OT Other Auction Participants	Caixa Banco de Investimento, SA	Goldman Sachs International Bank	Natwest Markets, plc	
	Banco Santander	Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo	Millenniumbcp	
Especialistas em Bilhetes do Tesouro (EBT) Treasury Bill Specialists	Banco Santander	Caixa Geral de Depósitos, SA	Goldman Sachs International Bank	Morgan Stanley & Co International
	Barclays Bank, plc	Citigroup Global Markets Limited	HSBC France	Natwest Markets, plc
	BBVA	Crédit Agricole CIB	Jefferies International Limited	Nomura International
	BNP Paribas	Danske Bank	JP Morgan	Novo Banco, SA
	CaixaBank	Deutsche Bank, AG	Millenniumbcp	Société Générale
Páginas internet com informação económica sobre Portugal Portuguese Economy Web Sites		DGO - Direção Geral do Orçamento	Budget General Directorate	www.dgo.pt
		INE- Instituto Nacional de Estatística	Statistics Portugal	www.ine.pt
		BP - Banco de Portugal	Bank of Portugal	www.bportugal.pt
		CFP - Conselho de Finanças Públicas	Portuguese Public Finance Council	www.cfp.pt
		PE Probe - Portuguese Economy Probe	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.

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.

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.

BCE	Banco Central Europeu	BT	Treasury Bills
BT	Bilhetes do Tesouro	CA	Saving Certificates
CA	Certificados de Aforro	CCIRS	Cross Currency Interest Rate Swap
CCIRS	<i>Cross Currency Interest Rate Swap</i>	CEDIC	Special Certificates of Government Debt
CEDIC	Certificados Especiais de Dívida Pública	CEDIM	Special Certificates of Medium and Long term Debt
CEDIM	Certificados Especiais de Dívida de Médio e Longo Prazo	CT	Treasury Certificates
CP	Curto prazo	DBRS	Dominion Bond Rating Service
CT	Certificados do Tesouro	EBT	Treasury Bill Specialist
DBRS	<i>Dominion Bond Rating Service</i>	ECB	European Central Bank
DSE	Direitos de Saque Especial	ECP	Euro-Commercial Paper
EBT	Especialista em Bilhetes do Tesouro	EFSF	European Financial Stability Facility
ECP	Euro-Commercial Paper	EFSM	European Financial Stabilisation Mechanism
EUR	Euro	EU	European Union
FEEF	Facilidade Europeia de Estabilidade Financeira	EUR	Euro
FMI	Fundo Monetário Internacional	FRDP	Public Debt Stabilisation Fund
FRDP	Fundo de Regularização da Dívida Pública	FRN	Floating rate note
IGCP	Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública – IGCP, E.P.E.	GDP	Gross Domestic Product
IHPC	Índice Harmonizado de Preços no Consumidor	HICP	Harmonised Index of Consumer Prices
INE	Instituto Nacional de Estatística	IGCP	Portuguese Treasury and Debt Management Agency
IRS	<i>Interest rate swap</i>	IMF	International Monetary Fund
MEEF	Mecanismo Europeu de Estabilização Financeira	INE	Statistics Portugal
MLP	Médio e Longo Prazo	IRR	Internal rate of return
MTN	<i>Medium Term Notes</i>	IRS	Interest rate swap
OE	Orçamento de Estado	MLT	Medium and Long Term
OEVT	Operadores Especializados em Valores do Tesouro	MTN	Medium Term Notes
OMP	Operadores do Mercado Primário	OE	State Budget
OT	Obrigações do Tesouro	OEVT	Primary Dealers
OTC	<i>Over-the-Counter</i>	OMP	Other Auction Participants
OTRV	Obrigações do Tesouro Rendimento Variável	OT	Treasury Bonds
PAEF	Programa de Assistência Económica e Financeira	OTC	Over-the-Counter
PGB	<i>Portuguese Government Bonds</i>	PGB	Portuguese Government Bonds
PIB	Produto Interno Bruto	pp	percentage points
pp	pontos percentuais	PSPP	Public Sector Purchase Programme
PSPP	<i>Public Sector Purchase Programme</i> (programa de aquisição de títulos de dívida soberana)	Repos	Repurchase Agreements
Repos	Reportes (Acordos de Recompra)	SDR	Special Drawing Rights
S&P	<i>Standard & Poor's</i>	S&P	Standard & Poor's
SMP	<i>Securities Market Programme</i>	SMP	Securities Market Programme
TIR	Taxa interna de rentabilidade	ST	Short term
UE	União Europeia		