

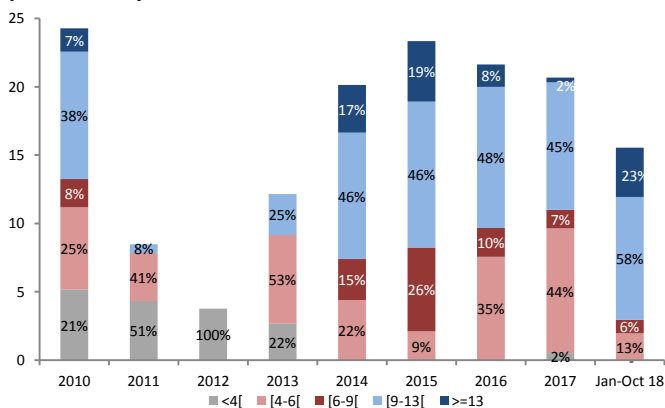
<http://www.igcp.pt> · Tel: (+351) 217923300 · email: [info@igcp.pt](mailto:info@igcp.pt) · Bloomberg pages: IGCP · Reuters pages: IGCP01

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
---	---	---	---	---	----------------------------	---	-------------------------

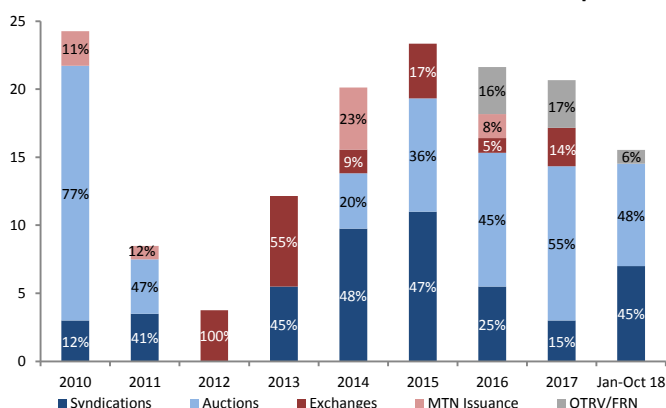
### Mercado primário

### 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	BT 19JAN2019	BT 20SEP2019
Data da transação / Trade date	12-09-2018	12-09-2018	10-10-2018	17-10-2018	17-10-2018
Data de liquidação / Settlement date	14-09-2018	14-09-2018	12-10-2018	19-10-2018	19-10-2018
Procura / Bids (EUR million)	1.234	1.557	2.172	765	1.480
Colocado / Allotted (EUR million)	328	672	782	250	1.000
Taxa de colocação / Allotment yield (%)	0,647	1,854	1,939		
Taxa mínima / Lowest yield (%)				-0,431	-0,265
Taxa máxima / Highest yield (%)				-0,412	-0,256
Taxa média / Average yield (%)				-0,426	-0,260

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)
BT17M AI2019	Reabertura / Reopening (6m)	21-Nov-18	1250-1500
BT22NOV2019	Lançamento / Launch (12m)		
BT19JUL2019	Reabertura / Reopening (6m)	16-Jan-19	A ser anunciado / To be announced
BT18JAN2020	Lançamento / Launch (12m)		
BT17M AI2019	Reabertura / Reopening (3m)	20-Feb-19	A ser anunciado / To be announced
BT18JAN2020	Reabertura / Reopening (11m)		

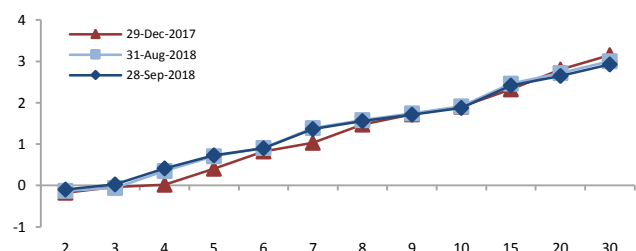
Fonte/Source: IGCP

### Mercado secundário

### Secondary market

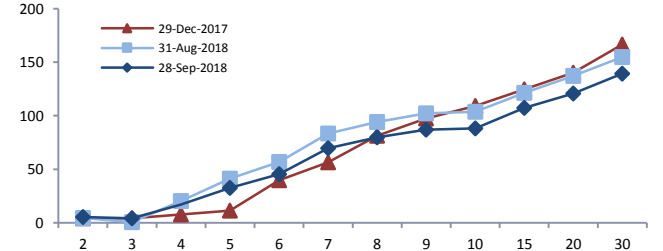
Curva de rendimentos das OT

PGB yield curve



Curva spread OT-swap

PGB-swap spread curve



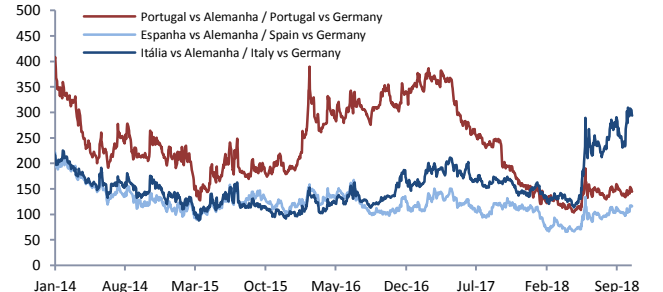
Taxas de juro de OT a 5 e 10 anos

5- and 10-year PGB yields



Spreads de soberanos a 10 anos

10-year sovereign spreads



Fonte/Source: Bloomberg

# Dívida Direta do Estado

# State direct debt

Movimento da dívida direta do Estado <sup>(1)</sup>  
[EUR milhões]

State direct debt flows <sup>(1)</sup>  
[EUR million]

	Saldo Outstanding 31-dez-17	Jan-Ago 2018 Jan-Ago 2018			Saldo Outstanding 31-ago-18	Setembro 2018 September 2018			Saldo Outstanding 30-set-18
		Emissões Issues	Amort. Redempt.	Outros Others		Emissões Issues	Amort. Redempt.	Outros Others	
<b>Dívida denominada em euros (excluindo PAEF) / Euro-denominated debt (excluding EU-IMF loans)</b>	177.368	46.679	38.777	336	185.606	4.278	4.984	(80)	184.821
Transacionável / Tradable	141.673	26.155	19.618	(399)	147.810	2.830	3.597	(80)	146.964
ECP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BT	15.458	11.989	12.539	-	14.908	1.743	3.378	-	13.273
dos quais: BT a favor do FRDP / of which: BT issued to FRDP <sup>(2)</sup>	968	545	555	-	957	276	276	-	958
OT / Fixed rate Treasury Bonds	116.832	13.166	6.914	(409)	122.675	1.087	219	(80)	123.464
OTRV / Floating rate note (FRN)	6.950	1.000	-	-	7.950	-	-	-	7.950
Outras obrigações / Other bonds	51	-	51	-	-	-	-	-	-
MTN	2.374	-	114	10	2.270	-	-	-	2.270
Retail-Bonds	8	-	-	(0)	7	-	-	(0)	7
Não transacionável / Non tradable	35.695	20.525	19.159	735	37.796	1.448	1.387	-	37.857
Certificados de Aforro / Saving Certificates	11.941	417	490	-	11.868	48	54	-	11.861
Certificados do Tesouro / Treasury Certificates	15.033	1.343	239	-	16.137	163	29	-	16.271
CEDIC	3.969	17.641	16.587	-	5.024	1.185	1.183	-	5.025
CEDIM	675	-	5	-	670	13	-	-	683
Contas margem / Cash-collateral <sup>(3)</sup>	528	891	898	-	521	40	119	-	442
Outros / Others	3.548	233	939	735	3.577	-	2	-	3.575
<b>Non-euro denominated debt (excluding EU-IMF loans)</b>	3.840	-	-	111	3.951	-	-	27	3.978
Transacionável / Tradable	3.840	-	-	111	3.951	-	-	27	3.978
ECP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras obrigações / Other bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MTN	3.840	-	-	111	3.951	-	-	27	3.978
Não transacionável / Non tradable	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) / Economic and Financial Assistance Programme (EU-IMF loans)</b>	57.056	-	831	49	56.274	12	-	(2)	56.284
FEFF / EFSF	27.328	-	-	-	27.328	-	-	-	27.328
MEEF / EFSM	24.300	-	-	-	24.300	12	-	(12)	24.300
FMI / IMF	5.427	-	831	49	4.646	-	-	10	4.656
<b>Dívida total / Total debt</b>	<b>238.263</b>	<b>46.679</b>	<b>39.608</b>	<b>496</b>	<b>245.832</b>	<b>4.290</b>	<b>4.984</b>	<b>(55)</b>	<b>245.083</b>
Efeito cambial de cobertura de derivados (líquido) / Exchange rate effect of hedging with derivatives (net)	(687)	-	-	-	(759)	-	-	-	(807)
<b>Dívida total após cobertura cambial / Total debt after exchange rate hedging</b>	<b>237.576</b>	-	-	-	<b>245.072</b>	-	-	-	<b>244.276</b>
p.m.: BT criados 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 derivados financeiros <sup>(4)</sup>  
[EUR milhões]

Financial derivatives' portfolio <sup>(4)</sup>  
[EUR million]

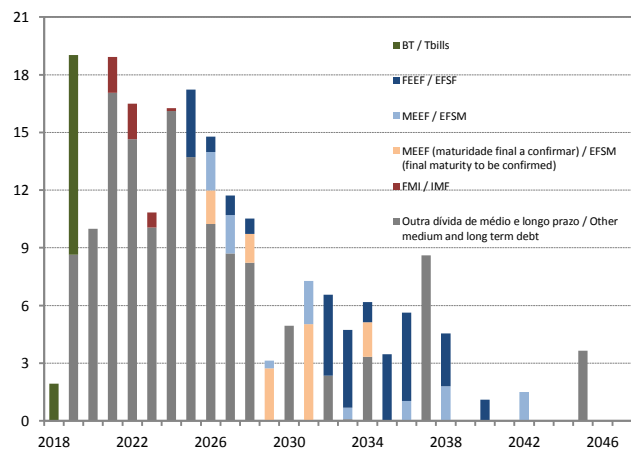
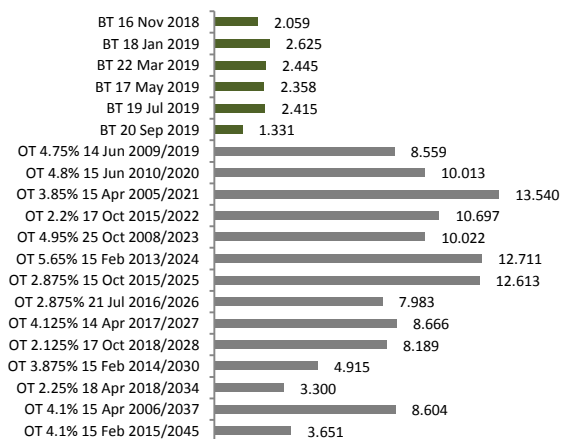
	Valor Nominal / Notional Value									Valor de Mercado Market Value		
	perna a pagar / pay leg			perna a receber / receive leg			líquido / net			Dec-17	Aug-18	Sep-18
	Dec-17	Aug-18	Sep-18	Dec-17	Aug-18	Sep-18	Dec-17	Aug-18	Sep-18			
1. IRS	-2.615	-874	-874	2.645	904	904	30	30	30	51	2	3
2. Swaptions	-500	-500	-500	500	500	500	0	0	0	-143	-144	-137
3. CCIRS	-6.550	-5.412	-5.412	7.218	6.141	6.176	668	729	763	517	539	573
4. FX-swaps / FX-forwards	-2.656	-1.654	-1.589	2.672	1.693	1.643	16	38	54	10	35	45
4.1. dos quais cobertura capital / of which principal hedging	-2.279	-1.409	-1.400	2.298	1.439	1.444	19	30	44	14	27	35
4.2. Cobertura juros / Interest hedging	-377	-246	-189	374	254	199	-3	8	10	-4	8	10
5. FX-options	0	0	-39	0	0	39	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>-12.320</b>	<b>-8.440</b>	<b>-8.413</b>	<b>13.034</b>	<b>9.238</b>	<b>9.261</b>	<b>714</b>	<b>797</b>	<b>848</b>	<b>436</b>	<b>431</b>	<b>483</b>
p.m. Efeito cambial swaps = -(3+4.1)	-	-	-	-	-	-	-687	-759	-807	-	-	-

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

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

Calendário de amortizações <sup>(5)</sup>  
[set-2018, EUR mil milhões]

Redemption profile <sup>(5)</sup>  
[Sep-2018, EUR billion]



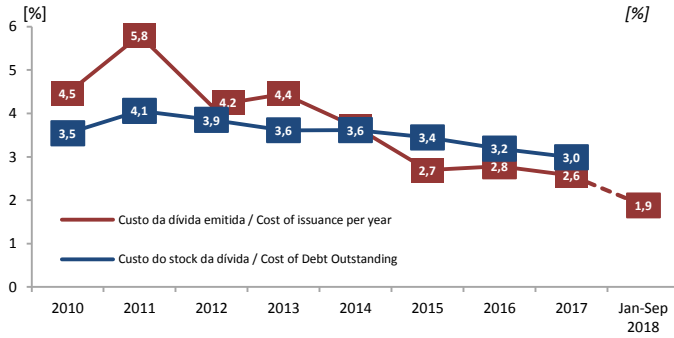
Fonte/Source: IGCP

## Custo e estrutura da dívida

## Cost and debt structure

Custo da dívida direta do Estado <sup>(6)</sup>

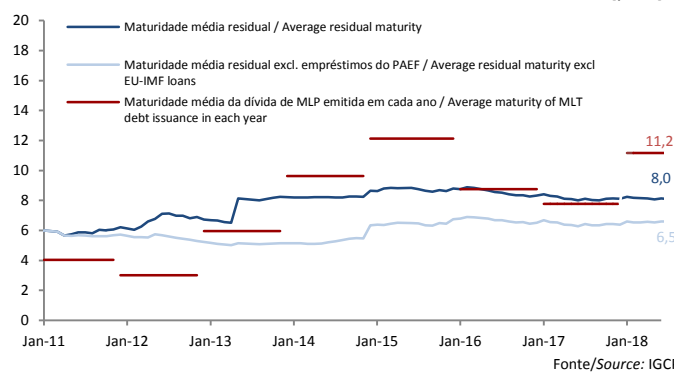
State direct debt cost <sup>(6)</sup>



Fonte/Source: IGCP

Maturidade média da dívida direta do Estado <sup>(8)</sup>

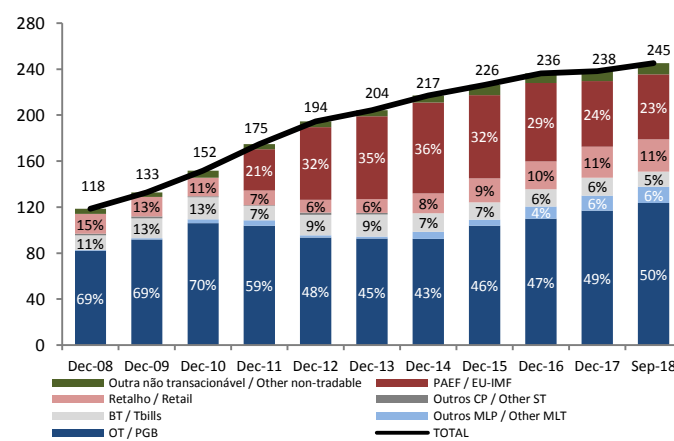
Average maturity of the State direct debt <sup>(8)</sup>



Fonte/Source: IGCP

Composição da dívida direta do Estado

State direct debt composition



Fonte/Source: IGCP

Custo e maturidade dos empréstimos PAEF <sup>(7)</sup>

Cost and maturity of EU-IMF loans <sup>(7)</sup>

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	2,6%	19,5	24,3	12,9
EFSF	26,0	1,8%	20,8	27,3	14,6
IMF	26,3	4,4%	5,4	4,6	3,7
<b>Total EU-IMF</b>	<b>76,5</b>	<b>2,5%</b>	<b>15,3</b>	<b>56,3</b>	<b>12,9</b>

Fonte/Source: IGCP

Duração modificada da dívida direta do Estado <sup>(9)</sup>

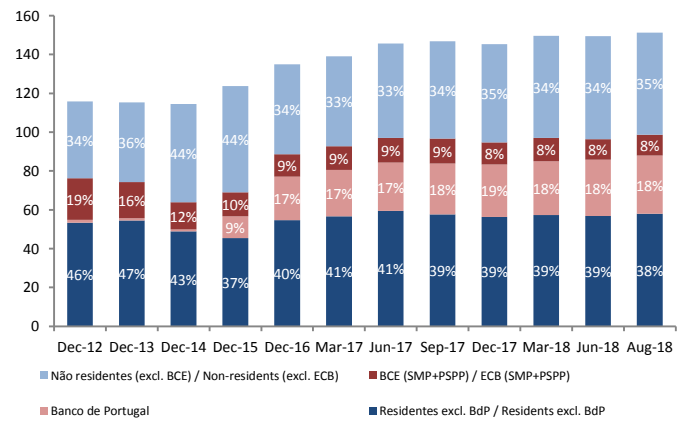
Modified duration of the State direct debt <sup>(9)</sup>



Fonte/Source: IGCP

Detentores de títulos de dívida direta do Estado <sup>(10)</sup>

State direct debt securities holders <sup>(10)</sup>



Fontes/Sources: Banco de Portugal, BCE/ECB

## Finanças públicas

## Public finances

Execução orçamental das Administrações Públicas

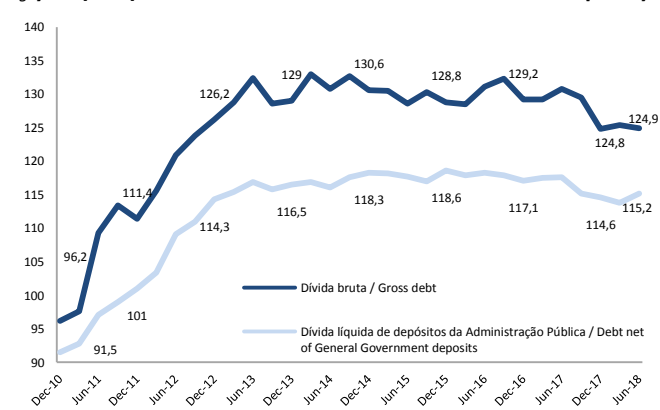
General government budget execution

Período / Period : jan-ago / Jan-Aug	2017	2018	tvh / yoy (%)	OE 2018 tvh / 2018 Budget yoy (%)
<b>Receita efetiva / Effective revenue</b>	<b>51.937</b>	<b>54.561</b>	<b>5,1</b>	<b>5,2</b>
Impostos diretos / Direct taxes	13.276	14.124	6,4	1,8
Impostos indiretos / Indirect taxes	16.966	17.600	3,7	4,7
Contribuições SS / Social security contributions	12.961	13.632	5,2	4,3
Outras receitas correntes / Other current revenue	7.486	8.038	7,4	16,6
Receita de capital / Capital revenue	1.248	1.167	-6,5	36,0
<b>Despesa efetiva / Effective expenditure</b>	<b>53.937</b>	<b>55.138</b>	<b>2,2</b>	<b>6,3</b>
Despesas com pessoal / Compensation of employees	13.328	13.174	-1,2	0,9
Aquisição de bens e serviços / Purchase of goods and services	7.176	7.727	7,7	6,3
Juros e outros encargos / Interests and other charges	5.767	6.003	4,1	2,1
Transferências correntes / Current transfers	23.311	23.660	1,5	5,3
Subsídios / Subsidies	528	578	9,5	0,0
Outras despesas correntes / Other current expenditures	686	729	6,2	72,3
Despesa de capital / Capital expenditure	3.441	3.267	4,0	22,1
<b>Saldo global / Overall balance</b>	<b>-2.000</b>	<b>-577</b>		
<b>Saldo primário / Primary balance</b>	<b>3.767</b>	<b>5.427</b>		

Fonte/Source: DGO

Dívida pública na ótica de Maastricht

Maastricht public debt



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	Variação homóloga, % / year-on-year, %	1,8	1,9	2,8	2,5	2,5	2,2	2,4
Inflação (HPC) / Inflation (HICP)	Variação 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	-0,8	-0,2	0,1	0,1	0,2	0,3	-0,2
Balança corrente e de capital / Capital and current account	% PIB / % GDP	0,5	0,8	1,1	1,1	1,2	1,2	0,8
Saldo das Administrações Públicas (SEC 2010) / General Government balance (ESA 2010)	% PIB / % GDP	-5,4	-3,3	-3,2	-2,4	-3,0	-0,7	-0,9
Dívida pública na ótica de Maastricht / Maastricht public debt	% PIB / % GDP	128,8	129,2	124,8	129,5	124,8	125,3	124,9

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 (Stable Affirmed)	
Fitch (BBB / Stable)		15/12 (BB+ to BBB)			01/06 (Stable Affirmed)			30/11
Moody's (Baa3 / Stable)	1/09 (Positive)						12/10 (Ba1 to Baa3)	
S&P (BBB- / Positive)			16/03 (Stable Affirmed)			14/09 (Positive)		

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

## Notícias

## News

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

## 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.

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