

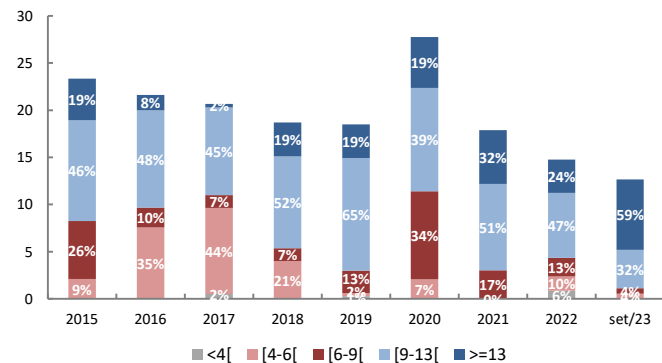
<http://www.igcp.pt> · Tel: (+351) 217923300 · email: [info@igcp.pt](mailto:info@igcp.pt) · Bloomberg pages: IGCP · Reuters pages: IGCP01

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

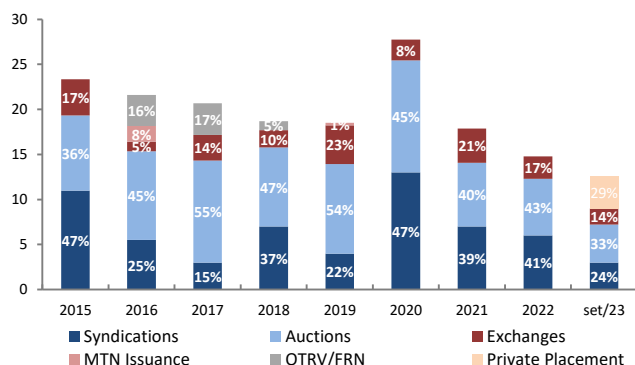
### Mercado primário

### 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 1.65 16JUL2032 | OT 0.9 12OCT2035 | BT 19JAN2024 | BT 19JUL2024 |
|---|-------------------|------------------|--------------|--------------|
| Data da transação / Trade date          | 13-09-2023        | 13-09-2023       | 19-07-2023   | 19-07-2023   |
| Data de liquidação / Settlement date    | 15-09-2023        | 15-09-2023       | 21-07-2023   | 21-07-2023   |
| Procura / Bids (EUR million)            | 1.217             | 1.547            | 993          | 1.382        |
| Colocado / Allotted (EUR million)       | 551               | 558              | 385          | 1.043        |
| Taxa de colocação / Allotment yield (%) | 3,383             | 3,632            |              |              |
| Taxa mínima / Lowest yield (%)          |                   |                  | 3,250        | 3,399        |
| Taxa máxima / Highest yield (%)         |                   |                  | 3,298        | 3,590        |
| Taxa média / Average yield (%)          |                   |                  | 3,284        | 3,533        |

Fonte/Source: IGCP

### Calendário dos leilões de BT

### Tbills auction schedule

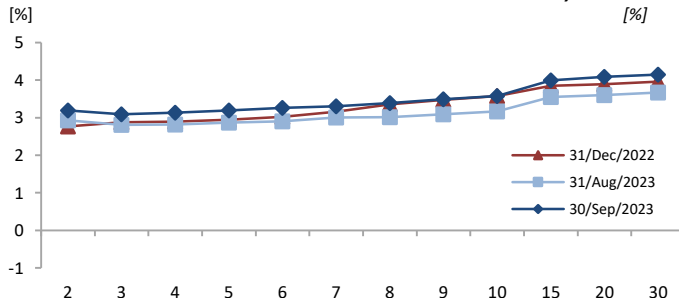
| Instrumento / Instrument | Operação / Type                | Data indicativa / Indicative date | Montante indicativo / Indicative amount (EUR milhões / EUR million) |
|--------------------------|--------------------------------|-----------------------------------|---|
| BT17MAI2024              | Lançamento / Launch (6 meses)  | 15/Nov/23                         | 1000-1250   |
| BT15NOV2024              | Lançamento / Launch (12 meses) |                                   |   |

Fonte/Source: IGCP

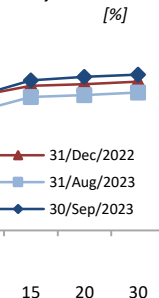
### Mercado secundário

### Secondary market

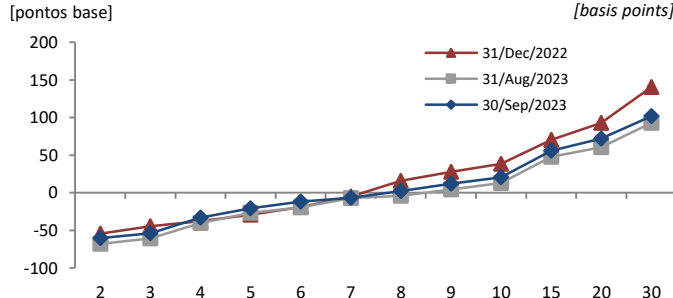
#### Curva de rendimentos das OT



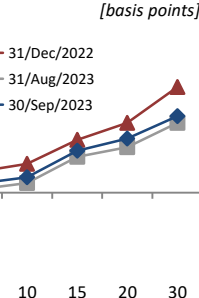
#### PGB yield curve



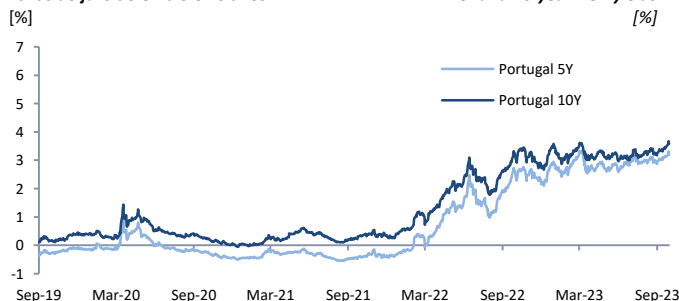
#### Curva spread OT-swap



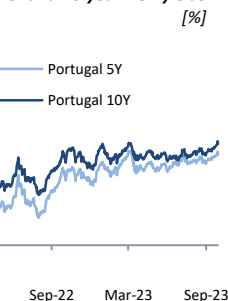
#### PGB-swap spread curve



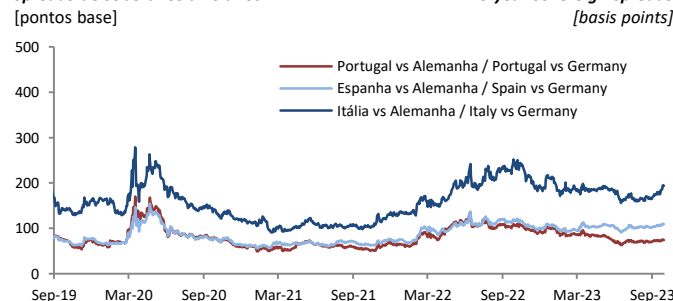
#### Taxas de juro de OT a 5 e 10 anos



#### 5- and 10-year PGB yields



#### Spreads de soberanos a 10 anos



#### 10-year sovereign spreads

# 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<br>Outstanding<br>31/dez/22 | jan-ago 2023 Jan-Aug 2023 |                    |                  | Saldo<br>Outstanding<br>31/ago/23 | setembro 2023 September 2023 |                    |                  | Saldo<br>Outstanding<br>30/set/23 |
|---|-----------------------------------|---------------------------|--------------------|------------------|-----------------------------------|------------------------------|--------------------|------------------|-----------------------------------|
|   |                                   | Emissões<br>Issues        | Amort.<br>Redempt. | Outros<br>Others |                                   | Emissões<br>Issues           | Amort.<br>Redempt. | Outros<br>Others |                                   |
| Dívida denominada em euros (excluindo empréstimos oficiais) / Euro-denominated debt (excluding official loans)              | 227.824                           | 48.971                    | 45.225             | 1.864            | 233.435                           | 2.352                        | 3.636              | 219              | 232.369                           |
| Transacionável / Tradable   | 166.992                           | 14.683                    | 11.105             | 1.864            | 172.434                           | 891                          | 2.326              | 219              | 171.217                           |
| ECP   | -                                 | -                         | -                  | -                | -                                 | -                            | -                  | -                | -                                 |
| BT  | 7.727                             | 4.909                     | 7.307              | -                | 5.330                             | -                            | 2.326              | -                | 3.004                             |
| dos quais: BT a favor do FRDP / of which: BT issued to FRDP <sup>(2)</sup>  | 469                               | 273                       | 273                | -                | 469                               | -                            | 196                | -                | 273                               |
| OT / Fixed rate Treasury Bonds  | 156.492                           | 9.774                     | 3.798              | 1.864            | 164.331                           | 891                          | -                  | 219              | 165.440                           |
| OTRV / Floating rate note (FRN)   | 1.000                             | -                         | -                  | -                | 1.000                             | -                            | -                  | -                | 1.000                             |
| Outras obrigações / Other bonds   | -                                 | -                         | -                  | -                | -                                 | -                            | -                  | -                | -                                 |
| MTN   | 1.766                             | -                         | -                  | -                | 1.766                             | -                            | -                  | -                | 1.766                             |
| Retail-Bonds  | 7                                 | -                         | -                  | (0)              | 7                                 | -                            | -                  | (0)              | 7                                 |
| Não transacionável / Non tradable   | 60.832                            | 34.288                    | 34.120             | 0                | 61.001                            | 1.461                        | 1.310              | (0)              | 61.152                            |
| Certificados de Aforro / Saving Certificates  | 19.626                            | 15.420                    | 1.177              | -                | 33.868                            | 364                          | 200                | -                | 34.032                            |
| Certificados do Tesouro / Treasury Certificates   | 15.243                            | 68                        | 3.434              | -                | 11.877                            | 5                            | 189                | -                | 11.693                            |
| CEDIC   | 20.826                            | 18.316                    | 28.970             | -                | 10.171                            | 1.001                        | 911                | -                | 10.261                            |
| CEDIM   | 786                               | -                         | 2                  | (0)              | 784                               | 0                            | -                  | -                | 784                               |
| Contas margem / Cash-collateral <sup>(3)</sup>  | 668                               | 401                       | 492                | -                | 578                               | 91                           | 10                 | -                | 659                               |
| Outros / Others   | 3.683                             | 83                        | 44                 | 0                | 3.722                             | -                            | 0                  | (0)              | 3.722                             |
| Dívida denominada em moeda não euro (excluindo empréstimos oficiais) / Non-euro denominated debt (excluding official loans) | 2.873                             | -                         | 107                | (52)             | 2.714                             | -                            | -                  | 70               | 2.784                             |
| Transacionável / Tradable   | 2.873                             | -                         | 107                | (52)             | 2.714                             | -                            | -                  | 70               | 2.784                             |
| ECP   | -                                 | -                         | -                  | -                | -                                 | -                            | -                  | -                | -                                 |
| Outras obrigações / Other bonds   | -                                 | -                         | -                  | -                | -                                 | -                            | -                  | -                | -                                 |
| MTN   | 2.873                             | -                         | 107                | (52)             | 2.714                             | -                            | -                  | 70               | 2.784                             |
| Não transacionável / Non tradable   | -                                 | -                         | -                  | -                | -                                 | -                            | -                  | -                | -                                 |
| Empréstimos oficiais / Official loans   | 56.322                            | 109                       | -                  | -                | 56.431                            | -                            | -                  | -                | 56.431                            |
| Empréstimos SURE (UE) / SURE loans (EU)   | 6.234                             | -                         | -                  | -                | 6.234                             | -                            | -                  | -                | 6.234                             |
| Empréstimos PRR (UE) / RRF loans (EU)   | 960                               | 109                       | -                  | (0)              | 1.069                             | -                            | -                  | -                | 1.069                             |
| Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) / Economic and Financial Assistance Programme (EFAP)                  | 49.128                            | -                         | -                  | -                | 49.128                            | -                            | -                  | -                | 49.128                            |
| FEFF / EFSF   | 25.328                            | -                         | -                  | -                | 25.328                            | -                            | -                  | -                | 25.328                            |
| MEEF / EFSM   | 23.800                            | -                         | -                  | -                | 23.800                            | -                            | -                  | -                | 23.800                            |
| FMI / IMF   | -                                 | -                         | -                  | -                | -                                 | -                            | -                  | -                | -                                 |
| <b>Dívida total / Total debt</b>  | <b>287.019</b>                    | <b>49.079</b>             | <b>45.332</b>      | <b>1.812</b>     | <b>292.579</b>                    | <b>2.352</b>                 | <b>3.636</b>       | <b>289</b>       | <b>291.583</b>                    |
| Efeito cambial de cobertura de derivados (líquido) / Exchange rate effect of hedging with derivatives (net)                 | (627)                             | -                         | -                  | -                | (552)                             | -                            | -                  | -                | (627)                             |
| <b>Dívida total após cobertura cambial / Total debt after exchange rate hedging</b>   | <b>286.392</b>                    | <b>-</b>                  | <b>-</b>           | <b>-</b>         | <b>292.027</b>                    | <b>-</b>                     | <b>-</b>           | <b>-</b>         | <b>290.961</b>                    |
| p.m.: BT criados para operações de repos / BT issued for repo transactions  | -                                 | 33                        | 33                 | -                | -                                 | -                            | -                  | -                | -                                 |
| p.m.: OT criadas para operações de repos / OT issued for repo transactions  | -                                 | -                         | -                  | -                | -                                 | -                            | -                  | -                | -                                 |

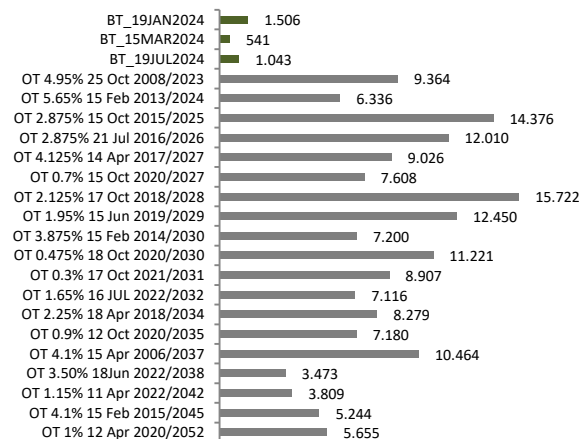
Carteira de derivados financeiros <sup>(4)</sup>  
[EUR milhões]

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 |            |            | Market Value                    |            |            |
|   | Dec-22                         | Aug-23        | Sep-23        | Dec-22                        | Aug-23       | Sep-23       | Dec-22        | Aug-23     | Sep-23     | Dec-22                          | Aug-23     | Sep-23     |
| 1. IRS  | -550                           | -392          | -392          | 550                           | 392          | 392          | 0             | 0          | 0          | 17                              | -1         | -1         |
| 2. Options / Swaptions  | 0                              | 0             | 0             | 0                             | 0            | 0            | 0             | 0          | 0          | 0                               | 0          | 0          |
| 3. CCIRS  | -2.246                         | -2.162        | -2.162        | 2.873                         | 2.714        | 2.784        | 627           | 552        | 622        | 631                             | 560        | 639        |
| 4. FX-swaps / FX-forwards                                     | 0                              | 0             | 0             | 0                             | 0            | 0            | 0             | 0          | 0          | 0                               | 0          | 0          |
| 4.1. dos quais cobertura capital / of which principal hedging | 0                              | 0             | 0             | 0                             | 0            | 0            | 0             | 0          | 0          | 0                               | 0          | 0          |
| 4.2. Cobertura juros / Interest hedging                       | 0                              | 0             | 0             | 0                             | 0            | 0            | 0             | 0          | 0          | 0                               | 0          | 0          |
| 5. FX-options   | 0                              | 0             | 0             | 0                             | 0            | 0            | 0             | 0          | 0          | 0                               | 0          | 0          |
| <b>Total</b>  | <b>-2.796</b>                  | <b>-2.554</b> | <b>-2.554</b> | <b>3.423</b>                  | <b>3.106</b> | <b>3.176</b> | <b>627</b>    | <b>552</b> | <b>622</b> | <b>648</b>                      | <b>560</b> | <b>638</b> |
| p.m. Efeito cambial swaps = -(3+4.1)                          | -                              | -             | -             | -                             | -            | -            | -627          | -552       | -622       | -                               | -          | -          |

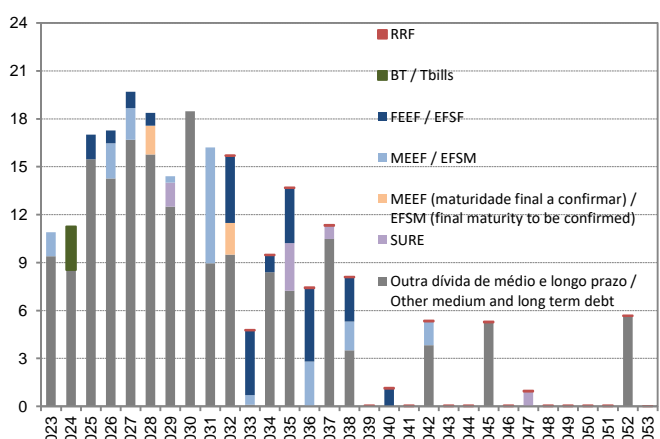
Saldo nominal vivo de BT e OT  
[set-2023, EUR milhões]

Tbill and PGB nominal outstanding  
[September-2023, EUR million]



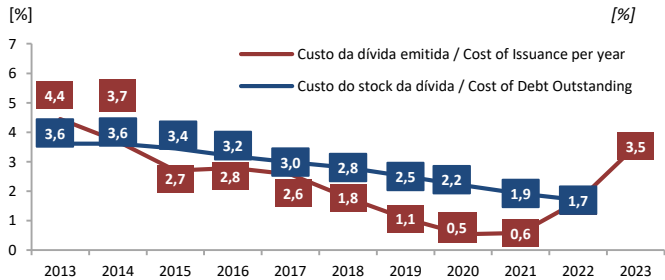
Calendário de amortizações <sup>(5)</sup>  
[set-2023, EUR mil milhões]

Redemption profile <sup>(5)</sup>  
[September-2023, EUR billion]



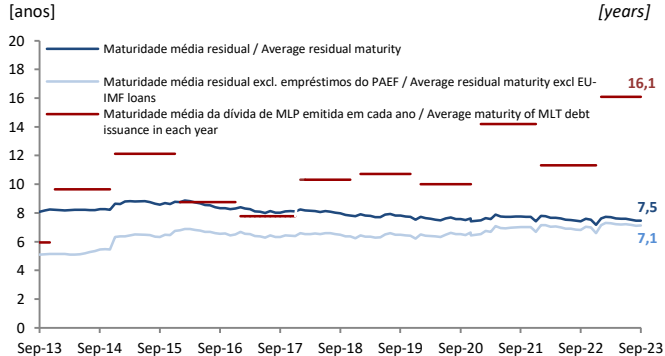
## Custo e estrutura da dívida

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



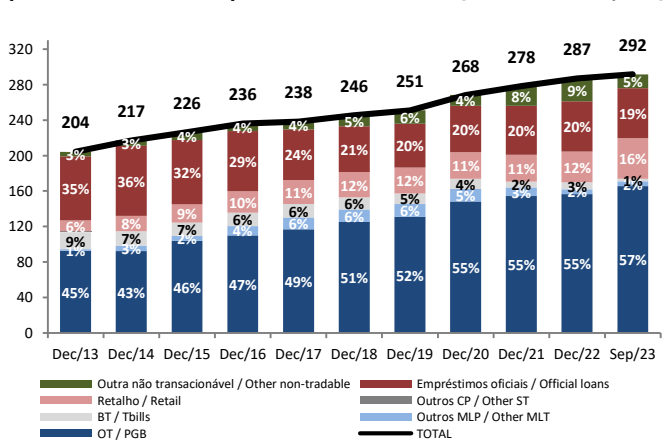
Fonte/Source: IGCP

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



Fonte/Source: IGCP

### Composição da dívida direta do Estado



Fonte/Source: IGCP

## Cost and debt structure

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

[set-2023]

| 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   | 2,2%  | 19,5  | 23,8   | 8,1  |
| EFFF              | 26,0   | 1,6%  | 20,4  | 25,3   | 10,2   |

Fonte/Source: IGCP

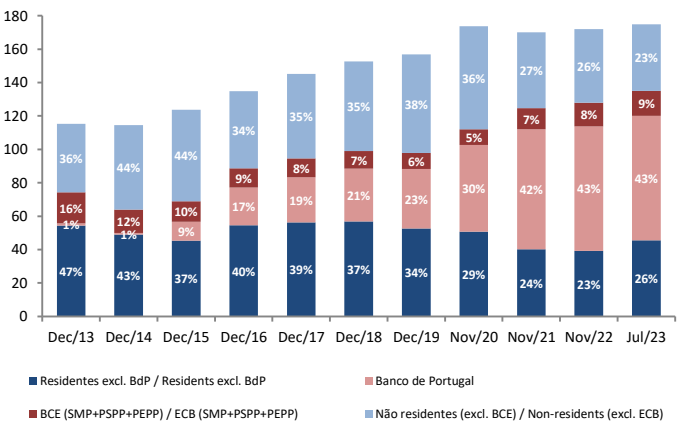
### Duração modificada da dívida direta do Estado <sup>(9)</sup>



Fonte/Source: IGCP

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

[EUR mil milhões e % do total]



Fontes/Sources: Banco de Portugal, BCE/ECB

## Finanças públicas

### Execução orçamental das Administrações Públicas

[EUR milhões, variação anual %]

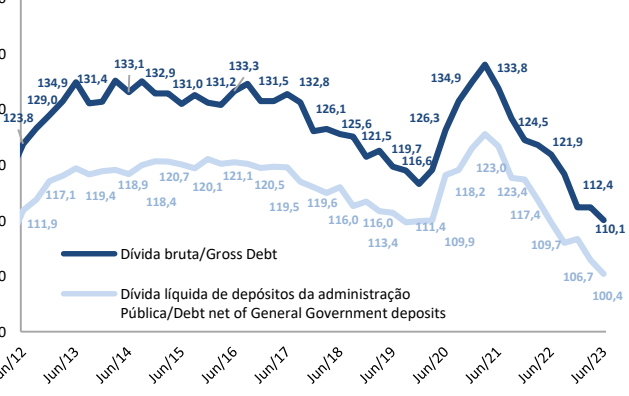
| Período / Period: jan-ago / Jan-ago                           | 2022          | 2023          | tvh / yoy (%) |
|---|---------------|---------------|---------------|
| <b>Receita efetiva / Effective revenue</b>                    | <b>65.360</b> | <b>72.632</b> | <b>11,1</b>   |
| Impostos diretos / Direct taxes                               | 18.171        | 19.126        | 5,3           |
| Impostos indiretos / Indirect taxes                           | 19.336        | 20.168        | 4,3           |
| Contribuições SS / Social security contributions              | 16.980        | 18.921        | 11,4          |
| Transferências correntes / Current transfers                  | 1.610         | 1.755         | 9,0           |
| Outras receitas correntes / Other current revenue             | 7.597         | 7.570         | -0,4          |
| Receita de capital / Capital revenue                          | 1.619         | 5.064         | 212,8         |
| <b>Despesa efetiva / Effective expenditure</b>                | <b>62.770</b> | <b>66.966</b> | <b>6,7</b>    |
| Despesas com pessoal / Compensation of employees              | 15.492        | 16.664        | 7,6           |
| Aquisição de bens e serviços / Purchase of goods and services | 9.002         | 9.429         | 4,7           |
| Juros e outros encargos / Interests and other charges         | 4.130         | 4.344         | 5,2           |
| Transferências correntes / Current transfers                  | 27.842        | 29.631        | 6,4           |
| Subsídios / Subsidies   | 1.272         | 1.256         | -1,2          |
| Outras despesas correntes / Other current expenditures        | 501           | 306           | -38,8         |
| Despesa de capital / Capital expenditure                      | 4.517         | 5.244         | 16,1          |
| <b>Saldo global / Overall balance</b>                         | <b>2.590</b>  | <b>5.666</b>  |               |
| <b>Saldo primário / Primary balance</b>                       | <b>6.720</b>  | <b>10.010</b> |               |

Fonte/Source: DGO

## Public finances

### Dívida pública na ótica de Maastricht

[% PIB]



Fonte/Source: Banco de Portugal

## Principais indicadores macroeconómicos

## Main macroeconomic indicators

| Indicador / Indicator  | Unidade / Unit                           | 2019  | 2020  | 2021  | 2022 I | 2022 II | 2022 III | 2022 IV | 2023 I | 2023 II | 2023 III |
|--|--|-------|-------|-------|--------|---------|----------|---------|--------|---------|----------|
| PIB real / Real GDP  | Variação homóloga, % / year-on-year, %   | 2,7   | -8,3  | 5,7   | 12,1   | 7,4     | 4,8      | 3,4     | 2,5    | 2,5     | n.d.     |
| Inflação (IHPC) / Inflation (HICP)   | Variação homóloga, % / year-on-year, %   | 0,3   | -0,1  | 0,9   | 4,4    | 8,2     | 9,5      | 10,2    | 8,4    | 5,7     | 4,8      |
| Taxa de desemprego / Unemployment rate   | % da população ativa / % of labour force | 6,6   | 7,0   | 6,6   | 5,9    | 5,7     | 5,8      | 6,5     | 7,2    | 6,1     | n.d.     |
| Balança corrente / Current account   | % PIB / % GDP                            | 0,4   | -1,0  | -0,8  | -2,9   | -3,4    | 1,3      | 0,3     | -0,1   | 0,9     | n.d.     |
| Balança corrente e de capital / Capital and current account                          | % PIB / % GDP                            | 1,3   | -0,1  | 1,0   | -2,5   | -2,5    | 2,1      | 1,8     | 0,9    | 2,3     | n.d.     |
| Saldo das Administrações Públicas (SEC 2010) / General Government balance (ESA 2010) | % PIB / % GDP                            | 0,1   | -5,8  | -2,9  | -1,7   | 0,1     | 1,0      | -0,4    | 0,1    | 0,0     | n.d.     |
| Divida pública na ótica de Maastricht / Maastricht public debt                       | % PIB / % GDP                            | 116,6 | 134,9 | 124,5 | 123,6  | 121,9   | 118,4    | 112,4   | 112,4  | 110,1   | n.d.     |

Fontes/Sources: INE/Statistics Portugal, Banco de Portugal

## Ratings do soberano

## Sovereign Ratings

| Agência de Notação / Credit Rating Agency | Sep-2021               | Aug-2022                 | Sep-2022                 | Oct-2022                 | Jan-2023                  | Mar-2023                  | Apr-2023                  | May-2023                    | Jul-2023                 | Sep-2023                    | Nov-2023 |
|---|------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|-----------------------------|--------------------------|-----------------------------|----------|
| DBRS ( A / Sta.)                          |                        | 26/08 (Stable   Upgrade) |                          |                          | 27/01 (Stable   Affirmed) |                           |                           |                             | 21/07 (Stable   Upgrade) |                             |          |
| Fitch ( A - / Sta.)                       |                        |                          |                          | 28/10 (Stable   Upgrade) |                           |                           | 14/04 (Stable   Affirmed) |                             |                          | 29/09 (Stable   Upgrade)    |          |
| Moody's ( Baa2 / Pos.)                    | 17/09 (Stable) Upgrade |                          |                          |                          |                           |                           |                           | 19/05 (Positive   Affirmed) |                          |                             | 17/11    |
| S&P ( BBB+ / Pos.)                        |                        |                          | 09/09 (Stable   Upgrade) |                          |                           | 10/03 (Stable   Affirmed) |                           |                             |                          | 08/09 (Positive   Affirmed) |          |

Fonte/Source: DBRS, Fitch, Moody's, S&amp;P [à data de/as of: 16-10-2023]

## Notícias

## News

|   |   |   |  |   |
|---|---|---|--|---|
| <b>Operadores Especializados em Valores do Tesouro (OEV) - OT</b><br><i>Primary Dealers</i> | Banco Santander, S.A.<br>Bank of America Securities Europe SA<br>Barclays Bank Ireland PLC<br>BBVA<br>BNP Paribas | Caixa Banco de Investimento, SA<br>Citigroup Global Markets Europe AG<br>Crédit Agricole CIB<br>Deutsche Bank, AG<br>Goldman Sachs Bank Europe SE | HSBC Continental Europe<br>Jefferies GmbH<br>J.P. Morgan AG<br>Morgan Stanley Europe SE<br>Nomura Financial Products Europe GmbH | Novo Banco, S.A.<br>Société Générale  |
| <b>Operadores de Mercado Primário (OMP) - OT</b><br><i>Other Auction Participants</i>       | CaixaBank, S.A.   | Millenniumbcp   |  |   |
| <b>Especialistas em Bilhetes do Tesouro (EBT)</b><br><i>Treasury Bill Specialists</i>       | Banco Santander, S.A.<br>Bank of America Securities Europe SA<br>Barclays Bank Ireland PLC<br>BBVA<br>BNP Paribas | CaixaBank, S.A.<br>Caixa Geral de Depósitos<br>Citigroup Global Markets Europe AG<br>Crédit Agricole CIB<br>Deutsche Bank, AG                     | Goldman Sachs Bank Europe SE<br>HSBC Continental Europe<br>Jefferies GmbH<br>J.P. Morgan AG<br>Millenniumbcp                     | Morgan Stanley Europe SE<br>Nomura Financial Products Europe GmbH<br>Novo Banco, S.A.<br>Société Générale |

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  
Statistics Portugal  
Bank of Portugal  
Portuguese Public Finance Council  
Portuguese Economy Probe

[www.dgo.pt](http://www.dgo.pt)  
[www.ine.pt](http://www.ine.pt)  
[www.bportugal.pt](http://www.bportugal.pt)  
[www.cfp.pt](http://www.cfp.pt)  
[www.peprobe.com](http://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 não está ainda definida.

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. 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.

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. A série histórica regista uma quebra em 31 de dezembro de 2018, em resultado de uma alteração da metodologia de avaliação do valor presente e do valor de mercado de parte significativa dos instrumentos de gestão de dívida. De acordo com a nova metodologia privilegia-se a avaliação dos instrumentos com recurso à curva de rendimentos construída a partir de taxas de juro de Bilhetes e Obrigações do Tesouro.

10. Exclui dívida não transacionável, nomeadamente os empréstimos oficiais. 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 dos programas *Public Sector Purchase Programme* e *Pandemic Emergency Purchase Programme*, valorizados 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 is still not defined.

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 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.

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. The series presents a structural break on 31 December 2018, due to a change of methodology in the calculation of the present and market value of a significant share of debt instruments. According to the new methodology, calculations derived from yield curves created from Portuguese treasury bills and bonds are favored.

10. Excluding non-tradable debt, namely the official 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) as well as the Public Sector Purchase Programme and the Pandemic Emergency 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>SURE</b>    | Instrumento europeu de apoio temporário para atenuar os riscos de desemprego numa situação de emergência | <b>ST</b>      | Short term   |
| <b>TIR</b>     | Taxa interna de rentabilidade  | <b>SURE</b>    | European instrument for temporary Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency |
| <b>UE</b>      | União Europeia   |                |  |