

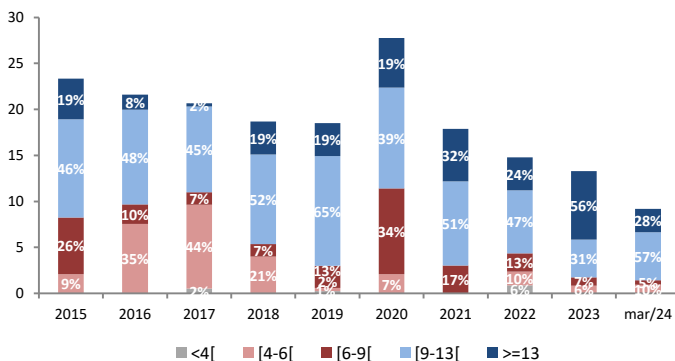
<http://www.igcp.pt> · Tel: (+351) 217923300 · email: [info@igcp.pt](mailto:info@igcp.pt) · Bloomberg pages: IGCP · Reuters pages: IGCP01

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

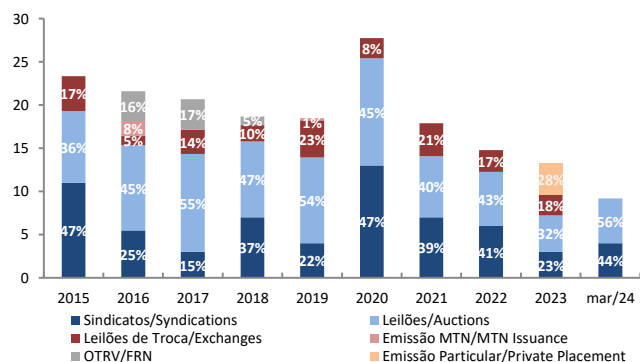
### Mercado primário

### 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 0.3 17 Oct 2023	OT 1.15 11 Apr 2024	BT 20 Sep 2024	BT 21 Mar 2025
Data da transação / Trade date	13-03-2024	13-03-2024	20-03-2024	20-03-2024
Data de liquidação / Settlement date	15-03-2024	15-03-2024	22-03-2024	22-03-2024
Procura / Bids (EUR million)	745	795	1.775	2.128
Colocado / Allotted (EUR million)	485	516	577	1.097
Taxa de colocação / Allotment yield (%)	2,645	3,262		
Taxa mínima / Lowest yield (%)			3,718	3,425
Taxa máxima / Highest yield (%)			3,745	3,452
Taxa média / Average yield (%)			3,736	3,443

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)
BT 19 JUL 2024	Reabertura / Reopening (3 meses)	17/Apr/24*	1250-1500
BT 21 MAR 2025	Reabertura / Reopening (11 meses)		
BT 16 MAY 2025	Lançamento / Launch (12 meses)	15/May/24	750-1000
BT 20 SET 2024	Reabertura / Reopening (3 meses)	19/Jun/24	750-1000
BT 16 MAY 2025	Reabertura / Reopening (11 meses)		

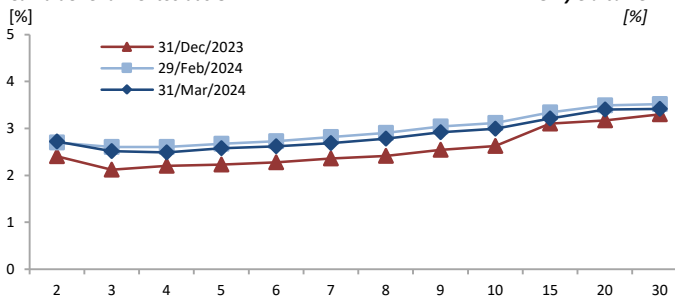
\* Leilão já realizado / Already executed

Fonte/Source: IGCP

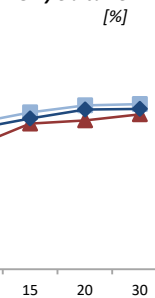
### Mercado secundário

### Secondary market

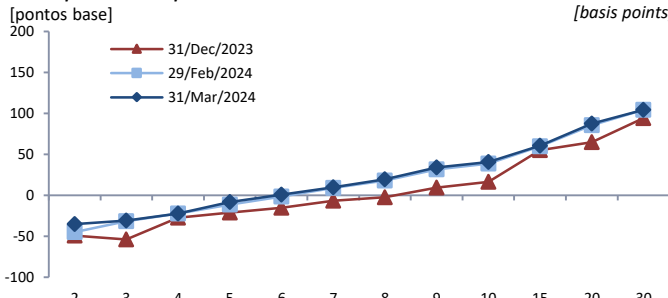
Curva de rendimentos das OT



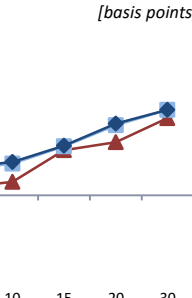
PGB yield curve



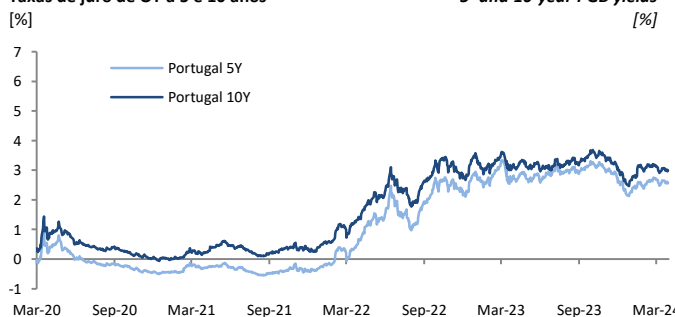
Curva spread OT-swap



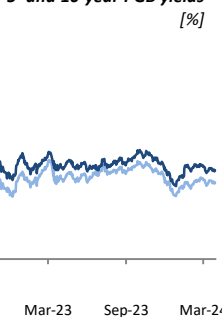
PGB-swap spread curve



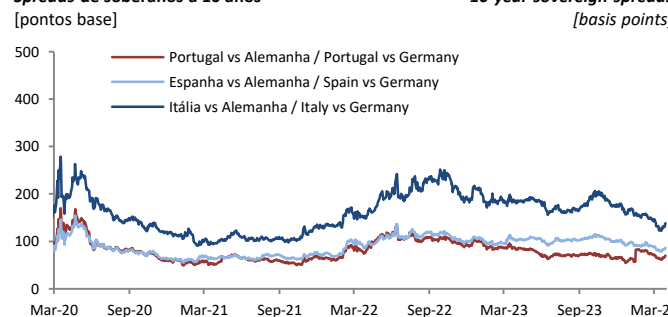
Taxas de juro de OT a 5 e 10 anos



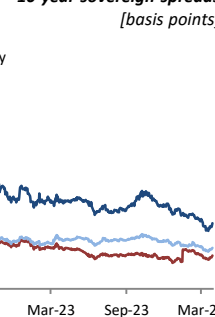
5- and 10-year PGB yields



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 Outstanding 31/dez/23	jan-fev 2024 Jan-Feb 2024			Saldo Outstanding 28/fev/24	março 2024 March 2024			Saldo Outstanding 31/mar/24
		Emissões Issues	Amort. Redempt.	Outros Others		Emissões Issues	Amort. Redempt.	Outros Others	
Dívida denominada em euros (excluindo empréstimos oficiais) / Euro-denominated debt (excluding official loans)	238.047	28.355	38.797	557	228.162	7.457	6.605	224	229.239
Transacionável / Tradable	159.337	11.590	7.340	558	164.145	2.648	834	224	166.184
ECP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BT	2.968	3.954	1.322	-	5.601	1.872	834	-	6.638
dos quais: BT a favor do FRDP / of which: BT issued to FRDP <sup>(2)</sup>	273	466	136	-	603	245	137	-	711
OT / Fixed rate Treasury Bonds	154.345	7.636	6.018	558	156.522	777	-	224	157.523
OTRV / Floating rate note (FRN)	1.000	-	-	-	1.000	-	-	-	1.000
Outras obrigações / Other bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MTN	1.016	-	-	-	1.016	-	-	-	1.016
Retail-Bonds	7	-	-	(0)	7	-	-	(0)	7
Não transacionável / Non tradable	78.710	16.765	31.458	(0)	64.017	4.809	5.770	-	63.056
Certificados de Aforro / Saving Certificates	34.059	448	491	-	34.016	207	228	-	33.996
Certificados do Tesouro / Treasury Certificates	11.032	6	348	-	10.691	3	106	-	10.587
CEDIC	29.228	15.552	30.605	-	14.175	3.788	5.372	-	12.591
CEDIM	703	-	-	-	703	-	-	-	703
Contas margem / Cash-collateral <sup>(3)</sup>	0	57	10	-	47	36	39	-	44
Outros / Others	3.689	701	5	(0)	4.385	775	25	-	5.135
Dívida denominada em moeda não euro (excluindo empréstimos oficiais) / Non-euro denominated debt (excluding official loans)	2.397	-	-	50	2.446	-	-	3	2.450
Transacionável / Tradable	2.397	-	-	50	2.446	-	-	3	2.450
ECP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras obrigações / Other bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MTN	2.397	-	-	50	2.446	-	-	3	2.450
Não transacionável / Non tradable	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Empréstimos oficiais / Official loans	55.516	-	-	-	55.516	-	-	-	55.516
Empréstimos SURE (UE) / SURE loans (EU)	6.234	-	-	-	6.234	-	-	-	6.234
Empréstimos PRR (UE) / RRF loans (EU)	1.654	-	-	-	1.654	-	-	-	1.654
Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) / Economic and Financial Assistance Programme (EFAP)	47.628	-	-	-	47.628	-	-	-	47.628
FEFF / EFSF	25.328	-	-	-	25.328	-	-	-	25.328
MEEF / EFSM	22.300	-	-	-	22.300	-	-	-	22.300
FMI / IMF	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Dívida total / Total debt</b>	<b>295.960</b>	<b>28.355</b>	<b>38.797</b>	<b>607</b>	<b>286.125</b>	<b>7.457</b>	<b>6.605</b>	<b>228</b>	<b>287.205</b>
Efeito cambial de cobertura de derivados (líquido) / Exchange rate effect of hedging with derivatives (net)	(9)	-	-	-	(58)	-	-	-	(62)
<b>Dívida total após cobertura cambial / Total debt after exchange rate hedging</b>	<b>295.952</b>	-	-	-	<b>286.066</b>	-	-	-	<b>287.143</b>
p.m.: BT criados para operações de repos / BT issued for repo transactions	1	-	1	-	-	25	25	-	-
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]

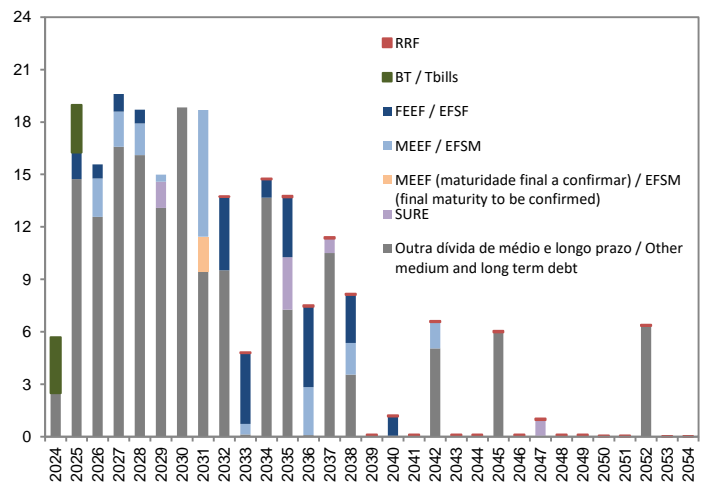
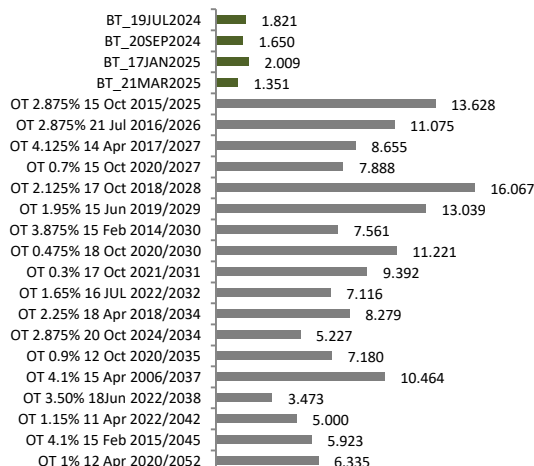
	Valor Nominal / Notional Value									Valor de Mercado / Market Value		
	perna a pagar / pay leg			perna a receber / receive leg			líquido / net					
	Dec-23	Feb-24	Mar-24	Dec-23	Feb-24	Mar-24	Dec-23	Feb-24	Mar-24	Dec-23	Feb-24	Mar-24
1. IRS	-2.392	-100	-100	2.392	100	100	0	0	0	-41	-2	-2
2. Options/Swaptions	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. CCIRS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. FX-swaps / FX-forwards	-3.082	-3.088	-3.089	3.091	3.149	3.153	9	61	65	-19	38	45
4.1. dos quais cobertura capital / of which principal hedging	-2.932	-2.938	-2.938	2.941	2.996	3.000	9	58	62	-18	36	43
4.2. Cobertura juros / Interest hedging	-151	-151	-151	151	154	154	0	3	3	-1	2	2
5. FX-options	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>-5.474</b>	<b>-3.188</b>	<b>-3.189</b>	<b>5.483</b>	<b>3.249</b>	<b>3.253</b>	<b>9</b>	<b>61</b>	<b>65</b>	<b>-60</b>	<b>37</b>	<b>43</b>
p.m. Efeito cambial swaps = (-3+4.1)	-	-	-	-	-	-	-9	-58	-62	-	-	-

Saldo nominal vivo de BT e OT  
[mar-2024, EUR milhões]

Tbill and PGB nominal outstanding  
[Mar-2024, EUR million]

Calendário de amortizações <sup>(5)</sup>  
[mar-2024, EUR mil milhões]

Redemption profile <sup>(5)</sup>  
[Mar-2024, EUR billion]



## Custo e estrutura da dívida

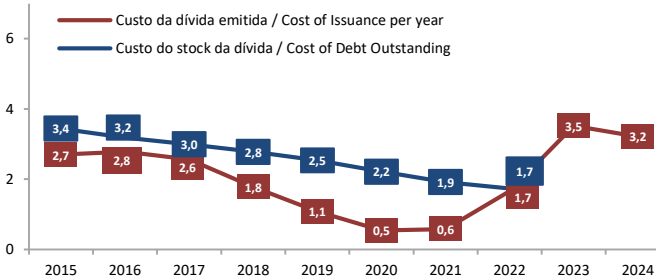
## Cost and debt structure

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

[%]

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

[%]



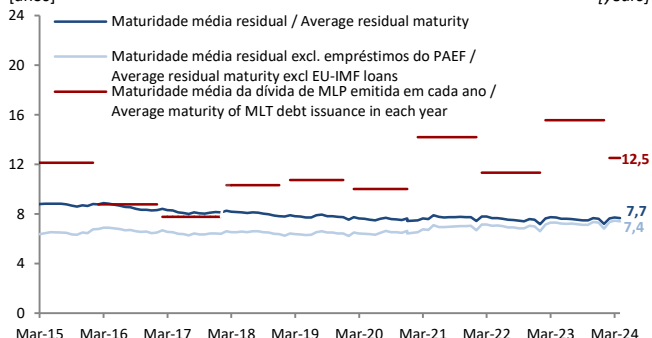
Fonte/Source: IGCP

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

[anos]

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

[years]



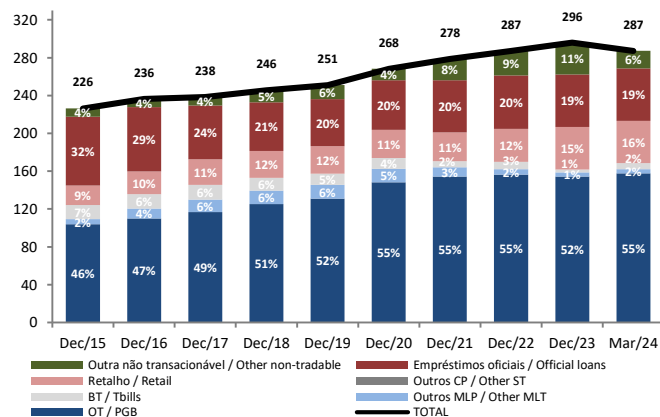
Fonte/Source: IGCP

### Composição da dívida direta do Estado

[EUR mil milhões e % do total]

### State direct debt composition

[EUR billion and % of total]



Fonte/Source: IGCP

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

[fev-2024]

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

[Feb-2024]

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	22,3	8,1
EFFF	26,0	1,7%	20,4	25,3	9,7

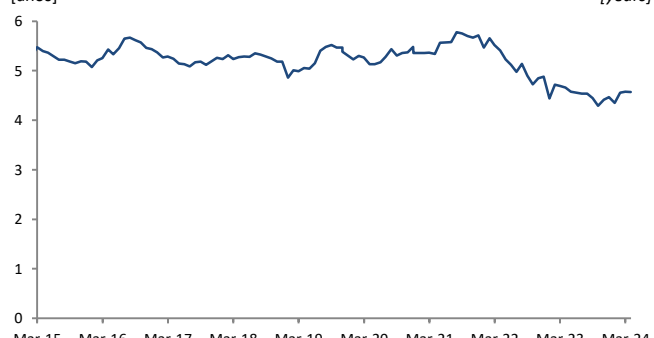
Fonte/Source: IGCP

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

[anos]

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

[years]



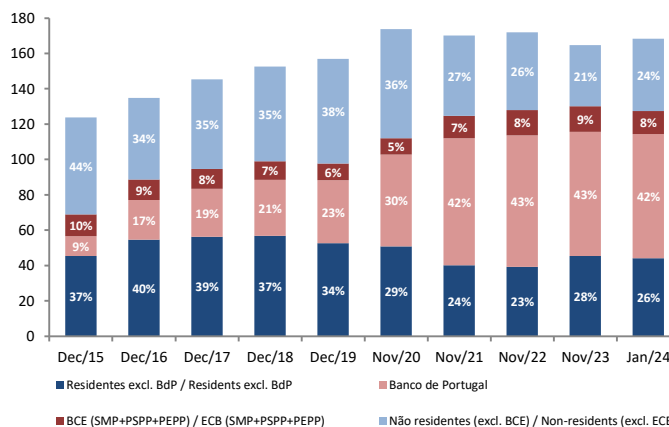
Fonte/Source: IGCP

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

[EUR mil milhões e % do total]

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

[EUR billion and % of total]



Fontes/Sources: Banco de Portugal, BCE/ECB

## Finanças públicas

## Public finances

### Execução orçamental das Administrações Públicas

[EUR milhões, variação anual %]

### General government budget execution

[EUR million, yoy % change]

Período / Period : Jan-fev / Jan-feb	2023	2024	tvh / yoy (%)
<b>Receita efetiva / Effective revenue</b>	<b>16.440</b>	<b>17.122</b>	<b>4,1</b>
Impostos diretos / Direct taxes	3.670	3.749	2,2
Impostos indiretos / Indirect taxes	5.698	5.355	-6,0
Contribuições SS / Social security contributions	4.489	4.957	10,4
Transferências correntes / Current transfers	460	541	17,5
Outras receitas correntes / Other current revenue	1.673	1.947	16,4
Receita de capital / Capital revenue	407	542	33,2
<b>Despesa efetiva / Effective expenditure</b>	<b>14.099</b>	<b>16.337</b>	<b>15,9</b>
Despesa com pessoal / Compensation of employees	3.639	3.953	8,6
Aquisição de bens e serviços / Purchase of goods and services	1.817	2.044	12,5
Juros e outros encargos / Interests and other charges	1.171	1.241	6,0
Transferências correntes / Current transfers	6.613	7.635	15,4
Subsídios / Subsidies	230	253	10,2
Outras despesas correntes / Other current expenditures	67	64	-4,2
Despesa de capital / Capital expenditure	555	1.082	95,0
<b>Saldo global / Overall balance</b>	<b>2.341</b>	<b>785</b>	
<b>Saldo primário / Primary balance</b>	<b>3.512</b>	<b>2.026</b>	

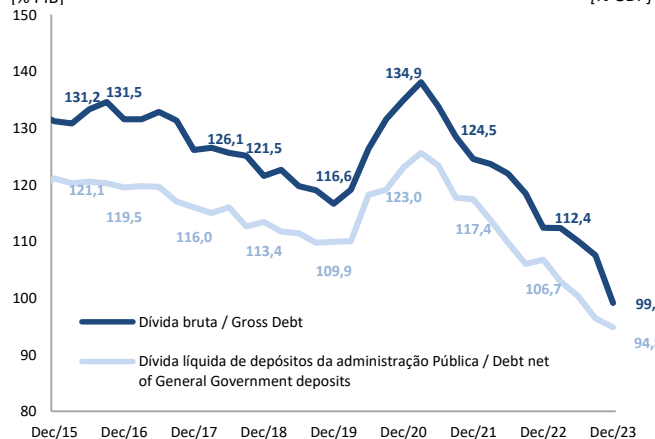
Fonte/Source: DGO

### Dívida pública na ótica de Maastricht

[% PIB]

### Maastricht public debt

[% GDP]



Fonte/Source: Banco de Portugal

## Principais indicadores macroeconómicos

## Main macroeconomic indicators

Indicador / Indicator	Unidade / Unit	2020	2021	2022	2023	2023 II	2023 III	2023 IV	2024 I
PIB real / Real GDP	Variação homóloga, % / year-on-year, %	-8,3	5,7	6,8	2,3	2,6	1,9	2,1	-
Inflação (IHPC) / Inflation (HICP)	Variação homóloga, % / year-on-year, %	-0,1	0,9	8,1	5,3	5,7	4,8	2,4	2,5
Taxa de desemprego / Unemployment rate	% da população ativa / % of labour force	7,0	6,7	6,2	6,5	6,1	6,1	6,6	-
Balança corrente / Current account	% PIB / % GDP	-1,0	-0,8	-1,2	1,4	0,9	5,0	-0,4	-
Balança corrente e de capital / Capital and current account	% PIB / % GDP	-0,1	1,0	-0,2	2,7	2,3	6,1	1,5	-
Saldo das Administrações Públicas (SEC 2010) / General Government balance (ESA 2010)	% PIB / % GDP	-5,8	-2,9	-0,3	1,2	0,0	0,4	1,2	-
Dívida pública na ótica de Maastricht / Maastricht public debt	% PIB / % GDP	134,9	124,5	112,4	99,1	110,0	107,5	99,1	-

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

## Ratings do soberano

## Sovereign Ratings

Agência de Notação / Credit Rating Agency	Sep-2022	Mar-2023	Jul-2023	Sep-2023	Nov-2023	Jan-2024	Mar-2024	May-2024	Jul-2024	Aug-2024	Sep-2024	Nov-2024
DBRS (A / Sta.)			21/07 (Stable   Upgrade)			19/01 (Stable   Affirmed)			19/07			
Fitch (A- / Sta.)				29/09 (Stable   Upgrade)			22/03 (Stable   Affirmed)				20/09	
Moody's (A3 / Sta.)					17/11 (Stable   Upgrade)			17/05				15/11
S&P (A- / Pos.)	09/09 (Stable   Upgrade)	10/03 (Stable   Affirmed)		08/09 (Positive   Affirmed)			01/03 (Positive   Upgrade)			30/08		

Fonte/Source: DBRS, Fitch, Moody's, S&amp;P [à data de/as of: 23-04-2024]

## Notícias

## News

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