



BCE

Banco Central del Ecuador



Gestión de la liquidez del sistema financiero

Nro. 142
Enero de 2017



Gestión de la liquidez del sistema financiero

Subgerencia de Programación y Regulación
Dirección Nacional de Síntesis Macroeconómica
2017. © Banco Central del Ecuador

www.bce.ec

Se permite la reproducción de este documento siempre que se cite la fuente.

GESTIÓN DE LIQUIDEZ

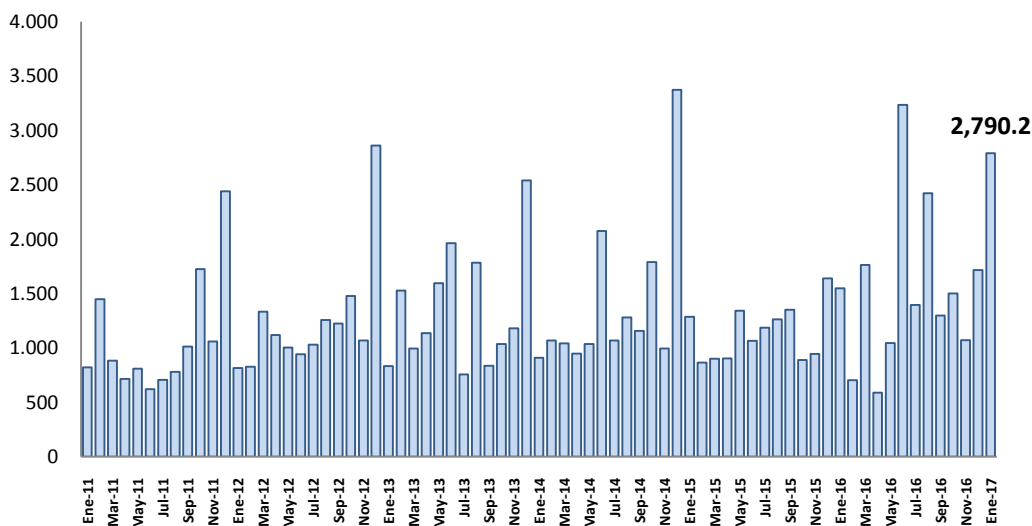
I. INTRODUCCIÓN	4
II. FUENTES Y USOS DE LA LIQUIDEZ DEL BCE	6
III. FUENTES Y USOS DE LA LIQUIDEZ DE LAS OSD	9
IV. OFERTA MONETARIA (M1) Y LIQUIDEZ TOTAL (M2)	14
V. EXPOSICIÓN EXTERNA DE LA BANCA	16
VI. MERCADO DE CRÉDITO INTERBANCARIO	17

I. INTRODUCCIÓN

El Panorama Financiero¹ conformado por el Banco Central del Ecuador (BCE) y las Otras Sociedades de Depósito (OSD), presentó movimientos en los niveles de liquidez en enero de 2017 por USD 2,790.2 millones, mientras que el mes anterior este valor fue USD 1,717.2 millones (Gráfico 1). Los cambios en la liquidez de este mes se deben a las operaciones del sector público por USD 1,987.4 millones (71.2%), al sector externo por USD 647.2 millones (23.2%), los otros sectores por USD 110.5 millones (4.0%), y al sector privado por USD 45.1 millones (1.6%).

Los cambios de la liquidez en enero de 2017 se explican en parte por las operaciones propias del BCE, como por las transacciones de las OSD. Las operaciones del BCE contribuyeron con USD 1,999.9 millones, mientras que las OSD lo hicieron con USD 1,373.6 millones. Cabe advertir que al consolidar el sistema financiero, existen flujos interbancarios entre las OSD y el BCE, mismos que se netean, como por ejemplo, los depósitos para cubrir el requerimiento de encaje, que constituyen un uso de la liquidez para las OSD y una fuente para el BCE.

Gráfico 1
LIQUIDEZ DEL SISTEMA FINANCIERO
Millones de USD, 2011-2017



Fuente: Banco Central del Ecuador.

¹ El Panorama Financiero (sistema financiero) es un estado analítico de cuentas de activos y pasivos, que muestra la actividad monetaria y crediticia del sistema financiero, frente a los demás sectores de la economía interna y del resto del mundo. El sistema o panorama financiero resulta de la consolidación del Banco Central del Ecuador (BCE) y de las Otras Sociedades de Depósito (OSD) conformadas por: los bancos abiertos y en proceso de liquidación, sociedades financieras, mutualistas, cooperativas de ahorro y crédito, BanEcuador y tarjetas de crédito.

Las fuentes de liquidez aumentan con los pasivos que el sistema financiero mantiene con los demás sectores de la economía interna y externa; y, con la redención de activos² en poder de las entidades financieras (EFI). Estas transacciones no necesariamente implican dinero en circulación en la economía, pero sí constituyen el reflejo de las actividades económicas entre los sectores institucionales.

En enero de 2017, los principales movimientos de las *fuentes de la liquidez del sistema financiero* tuvieron su origen en los siguientes rubros:

- Incremento de los depósitos del Gobierno Central en el BCE por USD 999.3 millones.
- Mayores captaciones de las empresas públicas y gobiernos locales en el BCE por USD 749.5 millones.
- Disminución de los otros activos externos de las OSD por USD 647.2 millones, entre otros (Cuadro 1).

Cuadro 1
FUENTES Y USOS DE LA LIQUIDEZ DEL SISTEMA FINANCIERO
Millones de USD al 31 de enero de 2017

	ene-2017
FUENTES	2,790.2
Sector público	1,987.4
Incremento de los depósitos Gobierno Central en el BCE	999.3
Mayores captaciones (empr pub y gob loc) en el BCE	749.5
Aumento de los depósitos del IESS en el BCE	197.6
Disminución del crédito del BCE a otras sociedades finan.	26.9
Emisión de valores BCE	14.2
Sector privado	45.1
Aumento de los depósitos otras sociedades financieras en OSD	31.1
Incremento de las inversiones del IESS en las OSD	14.0
Sector externo	647.2
Disminución de los otros activos externos de las OSD	647.2
Otros sectores	110.5
Activos netos no clasificados	110.5
USOS	2,790.2
Sector público	739.5
Aumento del crédito del BCE al Gobierno Central	570.4
Menores depósitos otras sociedades financieras en el BCE	169.1
Sector privado	1,337.0
Disminución de las captaciones del sector privado en las OSD	632.2
Aumento del crédito de las OSD a otras sociedades finan.	465.2
Incremento del crédito de las OSD al sector privado	159.2
Aumento del crédito de las OSD al Gobierno Central	67.2
Reducción de las captaciones (empr pub y gob loc) en OSD	13.3
Sector externo	709.6
Incremento de las reservas internacionales	630.2
Aumento de los otros activos externos del BCE	52.3
Disminución de los pasivos externos de las OSD	27.1
Otros sectores	4.1
Otros conceptos	4.1

Fuente: Banco Central del Ecuador.

² La redención de activos incrementa la liquidez del sistema, por ejemplo cuando se realiza una venta de títulos valores o se registra una recuperación de préstamos.

Por el lado de *los usos de la liquidez del sistema financiero*, en enero de 2017, estos se destinaron principalmente a:

- Requerimiento de recursos del sector público por USD 739.5 millones.
- Disminución de las captaciones del sector privado en las OSD por USD 632.2 millones.
- Incremento de las reservas internacionales por USD 630.2 millones, entre otros.

II. FUENTES Y USOS DE LA LIQUIDEZ DEL BCE

En enero de 2017, los principales factores que afectaron a las fuentes de liquidez del BCE fueron:

- Aumento de los depósitos del Gobierno Central por USD 999.3 millones.
- Incremento de los depósitos a la vista de las empresas públicas y los gobiernos locales por USD 749.5 millones.
- Mayores depósitos de los Fondos de la Seguridad Social por USD 197.6 millones (Cuadro 2).

Cuadro 2
FUENTES Y USOS DE LIQUIDEZ DEL BCE
Millones de USD al 31 de enero de 2017

	ene-2017
FUENTES	1,999.9
Depósitos del Gobierno Central	999.3
Depósitos a la vista (empr pub y gob loc)	749.5
Depósitos Fondos de la Seguridad Social	197.6
Crédito a otras sociedades finan.	26.9
Emisión de valores	14.2
Otros conceptos	12.5
USOS	1,999.9
Reservas internacionales	630.2
Crédito al Gobierno Central	570.4
Depósitos de las Otras Sociedades de Depo	538.7
Depósitos Otras Sociedades Financieras	169.1
Otros activos externos	52.3
Activos netos no clasificados	39.2

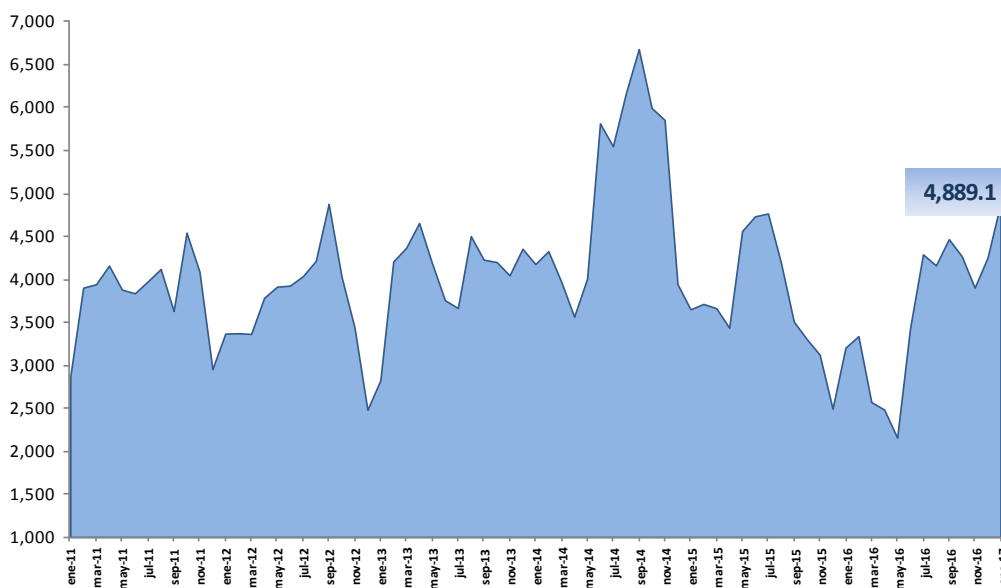
FUENTE: Banco Central del Ecuador.

Los principales *usos* de la liquidez del BCE se orientaron a:

- Incremento de las reservas internacionales por USD 630.2 millones.
- Aumento del crédito al Gobierno Central por USD 570.4 millones.
- Disminución de los depósitos de las OSD por USD 538.7 millones, entre otros.

En enero de 2017, las reservas internacionales (RI) aumentaron en USD 630.2 millones, lo que significó que el saldo en este mes registrara un valor de USD 4,889.1 millones (mientras que en diciembre de 2016 fue USD 4,258.8 millones). (Gráfico 2).

Gráfico 2
RESERVAS INTERNACIONALES³
Millones de USD, 2011-2017



Fuente: Banco Central del Ecuador.

Los rubros que afectan las RI corresponden a aquellos flujos de entradas y salidas de recursos desde y hacia el exterior a través del BCE, más los movimientos de depósitos y retiros de las entidades financieras (EFI) en el BCE.

³ Debido a revisiones metodológicas se realizaron reprocesos en las Reservas Internacionales, a partir del 09 de agosto de 2016, dado que existieron valores registrados en la cuenta de Obligaciones con el Fondo Monetario Internacional (FMI) que debieron registrarse en la cuenta de Endeudamiento Externo.

El aumento de las reservas internacionales (RI) en enero de 2017, se debió principalmente, al efecto neto entre los principales ingresos:

- USD 1,415.9 millones de giros del exterior del sector privado,
- USD 1,022.2 millones de desembolso de endeudamiento,
- USD 401.5 millones de exportación de hidrocarburos; y,
- USD 371.1 millones de depósitos en bóvedas en el BCE.

y los principales egresos:

- USD 1,662.9 millones de giros al exterior del sector privado,
- USD 483.3 de servicio de la deuda externa pública,
- USD 196.1 millones de importación de derivados; y,
- USD 155.8 millones de giros al exterior del sector público.

Cuadro 3
RESERVAS INTERNACIONALES – MOVIMIENTOS MENSUALES
Millones de USD al 31 de enero de 2017

Saldo RI al 31 de diciembre de 2016	4,258.8
Saldo RI al 31 de enero de 2017	4,889.1
Variación mensual de las reservas internacionales	630.2
Ingresos (a)	3,319.6
Giros del exterior sector privado	1,415.9
Desembolsos endeudamiento	1,022.2
Exportación de hidrocarburos	401.5
Depósitos en bóvedas BCE	371.1
Giros del exterior sector público	49.7
Valoración oro e instrumento oro	45.2
Transferencia de egresos a caja BCE	8.7
Otros ingresos	5.1
Operaciones a través del sistema SUCRE	0.1
Egresos (b)	2,689.4
Giros al exterior sector privado	-1,662.9
Servicio de la deuda	-483.3
Importación de derivados	-196.1
Giros al exterior sector público	-155.8
Aportes al Fondo de Liquidez	-89.5
Retiros de bóvedas BCE	-88.4
Transferencia de ingresos a caja BCE	-10.1
Movimientos ALADI	-3.2
Movimiento neto (a-b)	630.2

Fuente: Banco Central del Ecuador.

III. FUENTES Y USOS DE LA LIQUIDEZ DE LAS OSD

Respecto a *la liquidez de las OSD* (Cuadro 4), en enero de 2017, las principales fuentes tuvieron varios orígenes, tales como:

- Disminución de los otros activos externos por USD 647.2 millones.
- Reducción de las reservas internas por USD 611.9 millones.
- Aumento de los activos netos no clasificados por USD 69.4 millones, entre otros.

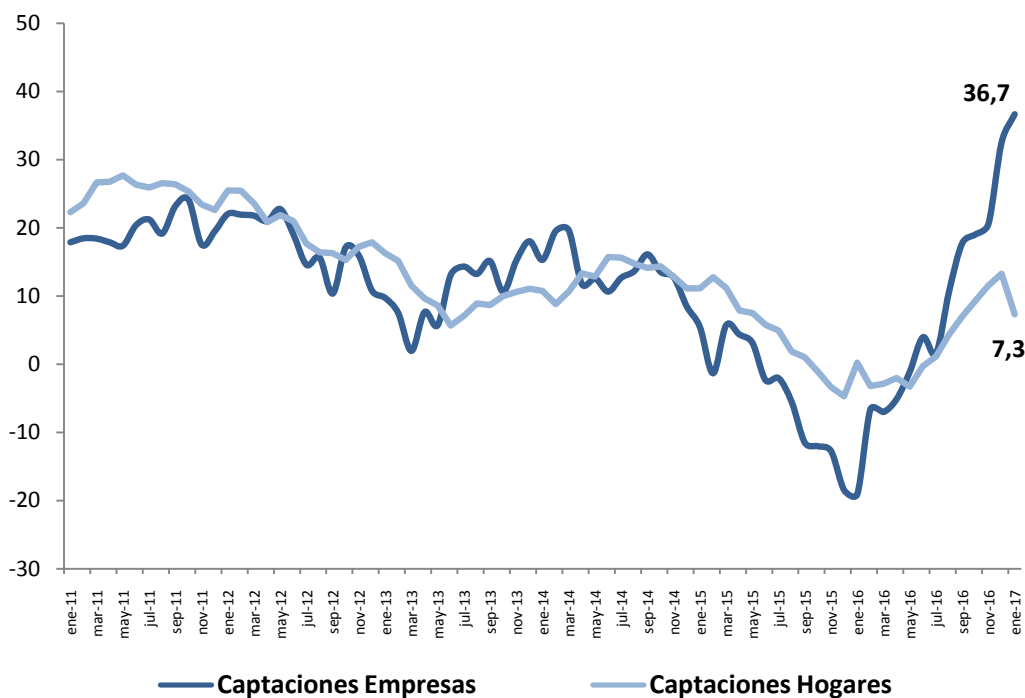
Cuadro 4
FUENTES Y USOS DE LIQUIDEZ DE LA OSD
Millones de USD al 31 de enero de 2017

	ene-2017
FUENTES	1,373.6
Otros activos externos	647.2
Reservas internas	611.9
Activos netos no clasificados	69.4
Depósitos otras sociedades financieras	31.1
Dep. Fondos de la Seguridad Social	14.0
USOS	1,373.6
Captaciones del sector privado	632.2
Crédito a otras sociedades finan.	465.2
Crédito al sector privado	158.2
Crédito al Gobierno Central	67.2
Pasivos externos OSD	27.1
Captaciones sector público	13.3
Otros conceptos	10.6

Fuente: Banco Central del Ecuador.

En efecto, un rubro importante de los *usos* de la liquidez en enero de 2017, fue la disminución de los depósitos del sector privado en las OSD por USD 632.2 millones, respecto de diciembre de 2016, lo que implicó que el saldo total de depósitos de las empresas y de los hogares sea de USD 32,086.0 millones, frente a USD 32,718.2 millones registrados en el mes anterior. Del análisis de las captaciones por sector institucional, se observó que los depósitos de las empresas disminuyeron en USD 250.3 millones frente a diciembre de 2016, y registraron una tasa de variación anual de 36.7%; al igual que, los depósitos de los hogares que se redujeron en USD 381.9 millones y presentaron una tasa de variación anual de 7.3% (Gráfico 3). Por instrumento financiero, los depósitos a la vista disminuyeron en USD 434.7 millones; como los depósitos de ahorro y a plazo que fueron menores en USD 197.5 millones.

Gráfico 3
CAPTACIONES DE EMPRESAS Y HOGARES DE LAS OTRAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO
Tasas de variación anual, 2011-2017



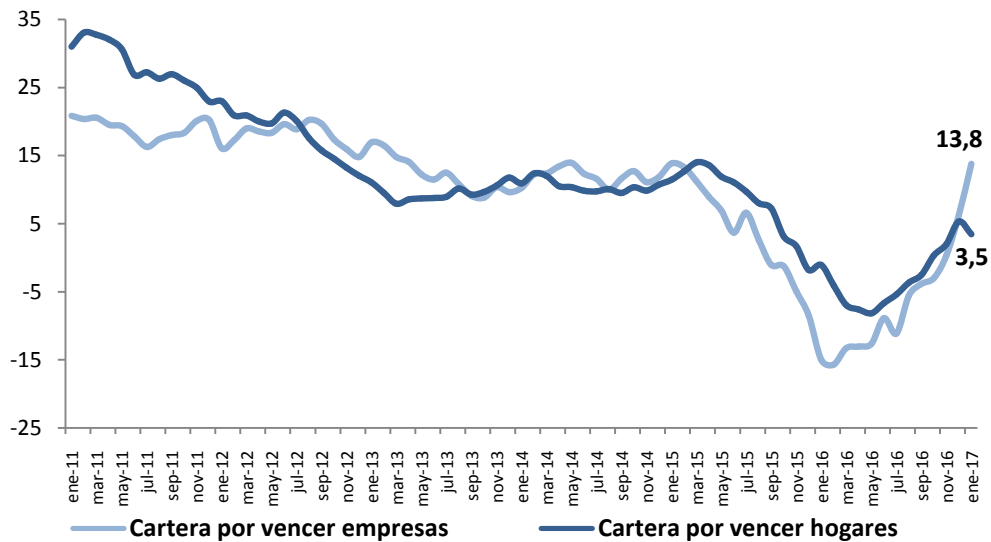
Fuente: Banco Central del Ecuador.

De igual manera, otro uso de liquidez fue el incremento del crédito otorgado al sector privado por USD 158.2 millones con relación a diciembre de 2016, el cual se explica principalmente por la disminución de la cartera por vencer en USD 143.1 millones; por el incremento de la cartera vencida en USD 83.1 millones; y, el aumento de las otras formas de financiamiento por USD 218.2 millones⁴. Al realizar el análisis de la cartera por sector institucional, se observa que la cartera por vencer de las empresas disminuyó en USD 59.6 millones y registró una tasa de variación anual de 13.8%. Por su parte, la cartera por vencer de los hogares se redujo en USD 83.5 millones, frente a diciembre de 2016, lo que representó una tasa de variación anual de 3.5% (Gráfico 4). Por otro lado, la cartera vencida de las empresas se incrementó en USD 15.2 millones, igual que la de los hogares que aumento en USD 67.9 millones⁵.

⁴ Las otras formas de financiamiento están compuestas por títulos valores y otros activos.

⁵ De este modo, el saldo de la cartera por vencer fue USD 25,719.7 millones y el saldo de la cartera vencida USD 1,307.0 millones.

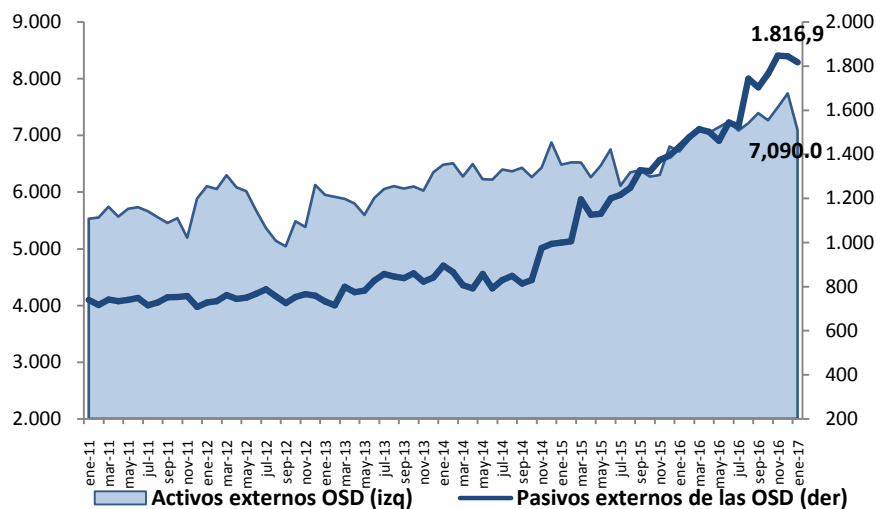
Gráfico 4
CARTERA POR VENCER DE EMPRESAS Y HOGARES DE LAS OSD
Tasa de variación anual, 2011-2017



Fuente: Banco Central del Ecuador.

En enero de 2017, otro uso de la liquidez de las OSD, fue la variación de los pasivos externos por USD 27.1 millones, respecto al mes anterior, con lo que su saldo alcanzó un valor de USD 1,816.9 millones; al igual que los activos externos que disminuyeron en USD 647.2 millones, alcanzando un saldo de USD 7,090.0 millones (Gráfico 5).

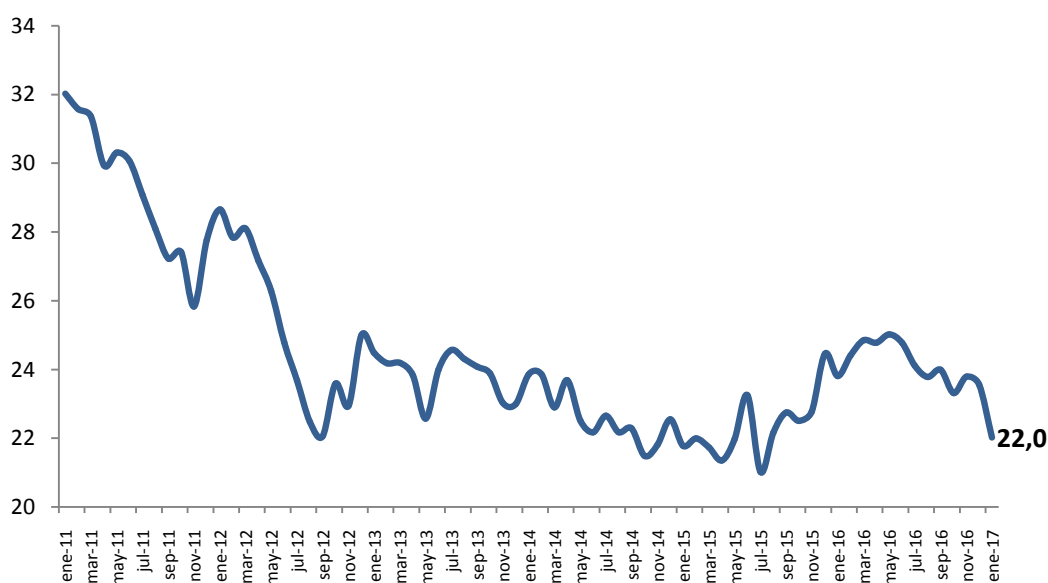
Gráfico 5
POSICIÓN EXTERNA DE LAS OTRAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO
Millones de USD, 2011-2017



Fuente: Banco Central del Ecuador.

La relación de los activos externos de las OSD frente al total de depósitos incluidos en la definición de dinero⁶ representó en enero el 22.0% (Gráfico 6); la reducción de este indicador con respecto a diciembre de 2016 (23.6%) se explica tanto por la disminución de las captaciones, así como la de los activos de las EFI.

Gráfico 6
RELACIÓN ACTIVOS EXTERNOS SOBRE CAPTACIONES DE LAS OTRAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO
Porcentajes, 2011-2017

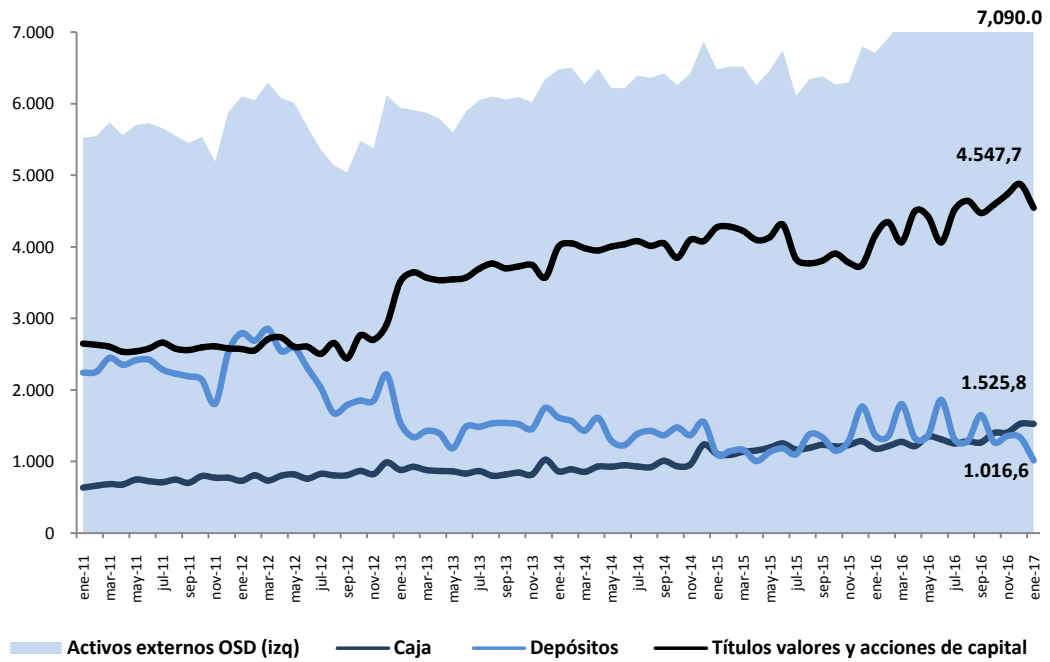


Fuente: Banco Central del Ecuador

Por otro lado, al analizar los componentes de los activos externos de las OSD, se observó que la disminución de los mismos se dió principalmente por menores tenencias de efectivo por USD 1.7 millones, por una disminución de los depósitos en bancos y entidades financieras del exterior por USD 317.3 millones; y por una reducción de las inversiones en títulos valores y acciones por USD 328.2 millones. (Gráfico 7).

⁶ Los depósitos incluidos en la definición de dinero corresponden a aquellos provenientes de los sectores que influyen directamente en las principales agregados de dinero y de crédito, como son los sectores de las empresas y los hogares, entre otros.

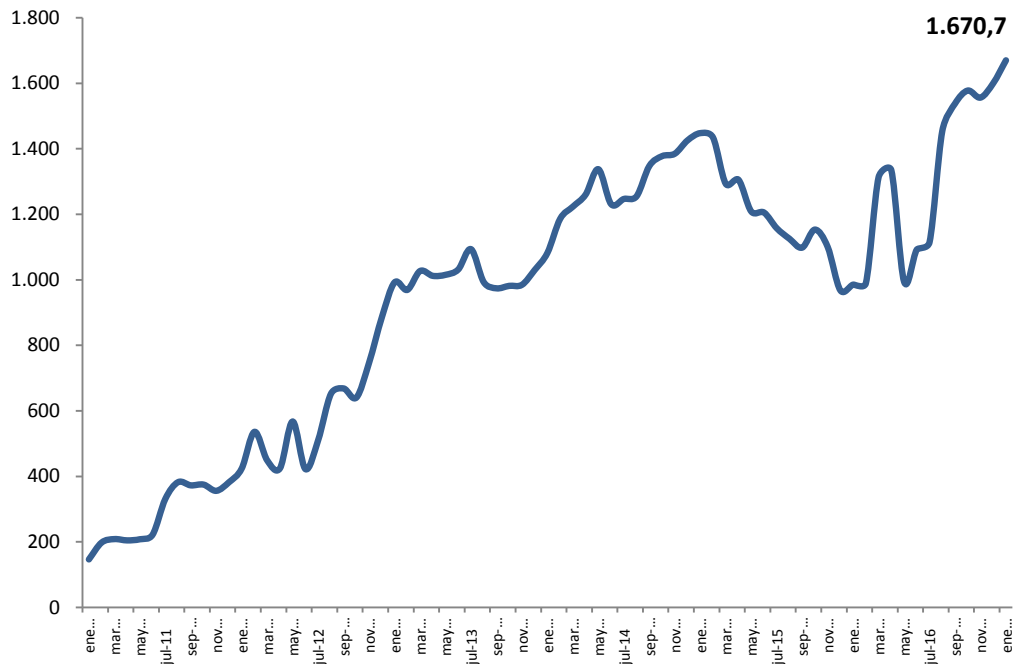
Gráfico 7
COMPONENTES DE LOS ACTIVOS EXTERNOS DE LAS OTRAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO
Millones de USD, 2011-2017



Fuente: Banco Central del Ecuador

En cuanto al financiamiento al Gobierno por parte de las OSD, se registró una variación por USD 70.0 millones, con lo que el saldo de este rubro a enero de 2017 fue de USD 1,670.7 millones (Gráfico 8).

Gráfico 8
FINANCIAMIENTO DE LAS OTRAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO AL GOBIERNO
Millones de USD, 2011-2017



Fuente: Banco Central del Ecuador.

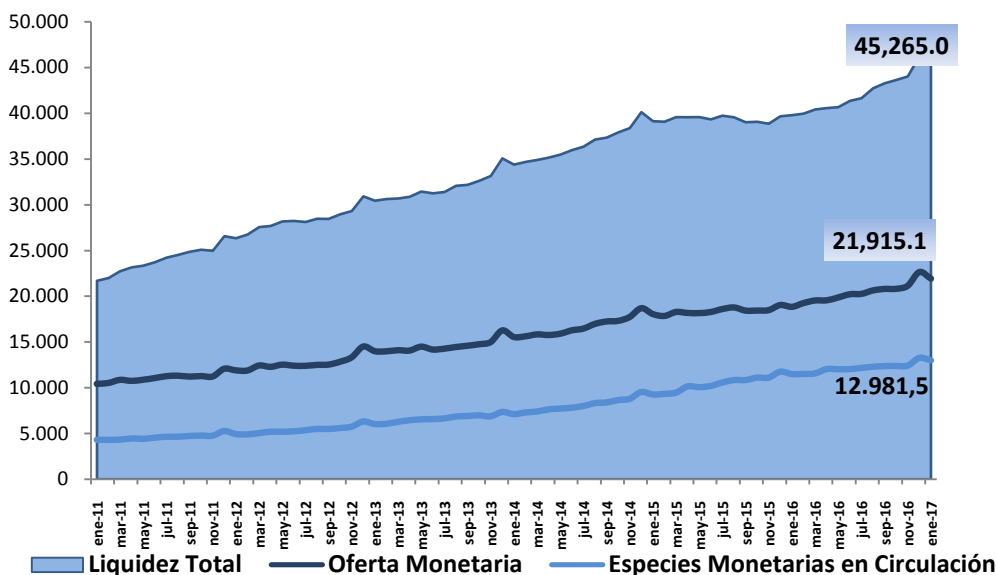
IV. OFERTA MONETARIA (M1) Y LIQUIDEZ TOTAL (M2) ⁷

El saldo de la liquidez total en enero 2017 fue de USD 45,265.0 millones; el de la oferta monetaria de USD 21,915.1 millones; y, el de las especies monetarias en circulación de USD 12,981.5 millones (Gráfico 9).

En enero de 2017, tanto la oferta monetaria como la liquidez total presentaron tasas de crecimiento anual de 16.3% y 13.8%, respectivamente. Por otro lado, las especies monetarias en circulación registraron un crecimiento anual de 12.9% (Gráfico 10).

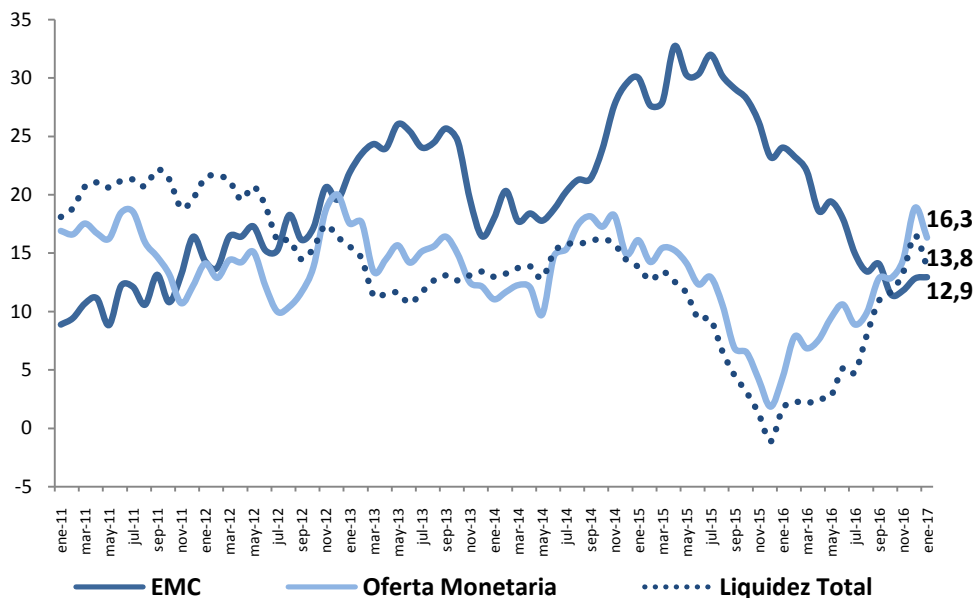
⁷ La oferta monetaria se define como la cantidad de dinero a disposición inmediata de los agentes para realizar transacciones; contablemente el dinero en sentido estricto, es la suma de las especies monetarias en circulación y los depósitos en cuenta corriente. La liquidez total o dinero en sentido amplio incluye la oferta monetaria y el cuasidinero. Se entiende como cuasidinero a las captaciones de las OSD, que sin ser de liquidez inmediata, suponen una "segunda línea" de medios de pago a disposición del público. La metodología completa del cálculo y la serie 2000.1 - 2007.12 de las especies monetarias en circulación constan en la Revista "Cuestiones Económicas" del BCE, Vol. 23. N° 2, 2007.

Gráfico 9
OFERTA MONETARIA (M1) Y LIQUIDEZ TOTAL (M2)
Millones de USD



Fuente: Banco Central del Ecuador.

Gráfico 10
AGREGADOS MONETARIOS
Tasas de variación anual, 2011-2017



Fuente: Banco Central del Ecuador.

V. EXPOSICIÓN EXTERNA DE LA BANCA⁸

Además de los depósitos, otra fuente importante de apalancamiento de la banca privada está constituida por los recursos provenientes del exterior, los cuales se miden a través del saldo de la exposición de la banca con el exterior⁹.

En enero de 2017, la exposición de la banca privada con el exterior registró un saldo de USD 2,153,8 millones y una variación anual de 8.9 %. Este comportamiento se debe a un incremento en las líneas de crédito (17.2%); y, a una disminución en cartas de crédito (-7.4%) y en aceptaciones bancarias (-44.6%). Dichos niveles de exposición representan el 5.6% del total de pasivos y contingentes del sistema bancario privado. El 65.9% de la exposición total del sistema bancario con el exterior corresponde a los cuatro bancos con mayor capital y reservas (Pichincha, Guayaquil, Pacífico y Produbanco).

En enero de 2017, la mayor parte de la exposición externa se registró en líneas de crédito externas (77%), en segundo lugar las cartas de crédito (22.3%); y, el 0.7% restante correspondió a aceptaciones bancarias¹⁰. La exposición de las instituciones bancarias con el exterior se relaciona fundamentalmente con el financiamiento de las operaciones de comercio exterior; la misma que, representó el 8.5% del total de depósitos (USD 24,775.1 millones); y, el 29.3% de los activos externos (USD 6,672.6 millones) de las instituciones bancarias.

En cuanto al uso de las cartas de crédito comerciales¹¹, de acuerdo con los balances de las instituciones bancarias, en enero de 2017 los cinco bancos que más utilizaron este instrumento fueron: Pacífico (29.9%), Internacional (16.1%), Produbanco (15.7%), Guayaquil (14.8%), y Pichincha (11.9%).

⁸ En la información de balances mensuales del sistema bancario, las cuentas contables 24, 2601, 2603, 2605, 2607, 2690 y 6403, representan las aceptaciones bancarias, líneas de crédito y cartas de crédito, respectivamente; y, constituyen la exposición total de financiamiento con el exterior de la banca activa.

La exposición externa de la banca difiere de la información del movimiento de deuda externa privada, que corresponde a los préstamos otorgados al sector privado ecuatoriano, tanto bancario como no bancario.

⁹ La exposición externa de la banca se mide a través de tres instrumentos financieros-comerciales: (i) líneas de crédito externas; (ii) cartas de crédito; y, (iii) aceptaciones bancarias del exterior.

¹⁰ Las aceptaciones bancarias se originan en transacciones de importación y exportación de bienes o compra y venta de bienes en el país. Se considerarán aceptaciones bancarias las cartas de crédito de importación o exportación en las que la institución asume la responsabilidad de pago una vez cumplidos los requisitos; los documentos (letras de cambio) aceptados por la entidad por solicitud del cliente, para efectuar el pago a un beneficiario, por compras y ventas de bienes en el país.

¹¹ De acuerdo al Catálogo de Cuentas de la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, se registra el valor total de las cartas de crédito, emitidas a favor de beneficiarios del exterior (incluido el margen máximo de tolerancia) a petición y de conformidad con las instrucciones del cliente, por medio del cual la entidad se compromete a pagar directamente o por intermedio de un banco corresponsal, hasta una suma determinada de dinero o también a pagar, aceptar o negociar letras de cambio giradas por el beneficiario contra la presentación de los documentos estipulados y de conformidad con los términos y condiciones establecidas. Se registra además, el valor de las cartas de crédito en las cuales, a pedido del ordenante, hubiere añadido su compromiso de pago.

En lo que se refiere a las líneas de crédito externas de las instituciones bancarias, en enero de 2017, el 28.1% del total tienen vigencia de hasta un año y el 71.9% un plazo mayor a un año. La tasa de interés promedio ponderada de las líneas de crédito externas fue de 5.49% anual, la que fluctúa entre 2.0% y 7.3%.

Casi la totalidad de las líneas de crédito del exterior provienen de entidades bancarias del exterior y un porcentaje mínimo se originan en las subsidiarias *off-shore* de la banca del Ecuador.

Las instituciones bancarias que son acreedoras de la banca internacional, que tienen una elevada participación en el total de líneas de crédito con el exterior y, que por tanto, contribuyen en mayor medida en la determinación de la tasa de interés externa (5.49%), por su nivel de endeudamiento son: Guayaquil (22.69%), Pacífico (16.86%), Pichincha (14.34%), Produbanco (10.04%), Solidario (8.71%) y Procredit (6.03%).

Cabe mencionar, que se registran también las líneas de crédito del exterior que no fueron utilizadas¹²; así, en diciembre de 2016 las líneas no utilizadas fueron de USD 555.35 millones, en tanto que, en enero de 2017 presentaron un valor de USD 578.27 millones.

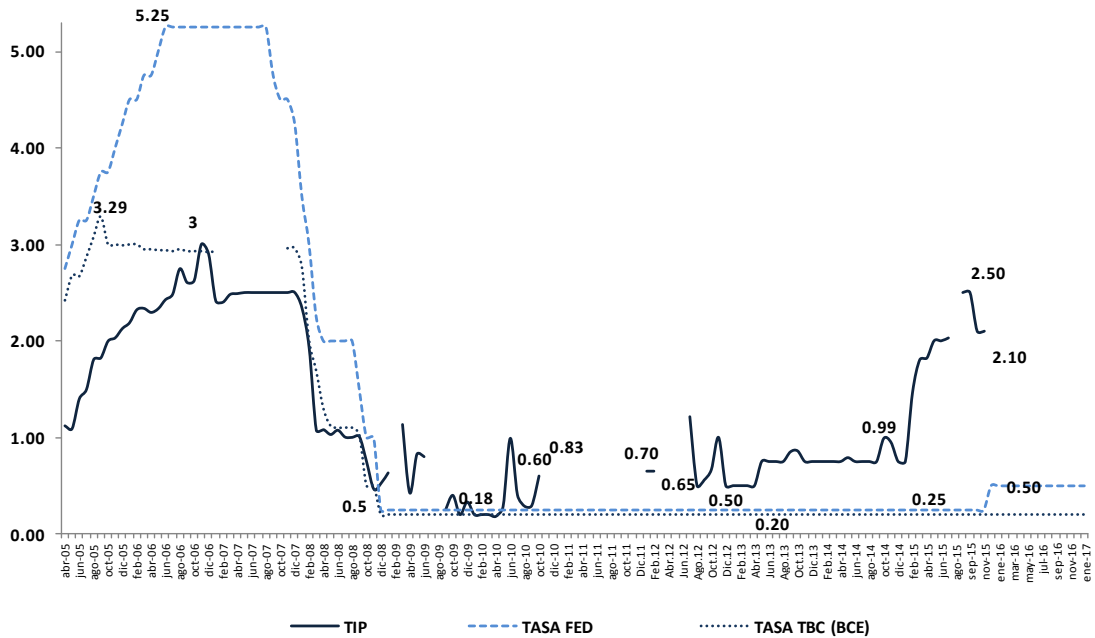
VI. MERCADO DE CRÉDITO INTERBANCARIO

Entre las entidades del sistema financiero existen operaciones que en el panorama bancario se registran como flujo interbancario; estas operaciones reflejan el manejo de liquidez entre bancos, mutualistas; y, financieras privadas y públicas.

En enero de 2017 en el mercado interbancario que opera a través del BCE, no se presentaron negociaciones. En el mismo mes la tasa básica del BCE fue de 0,20% (Gráfico 11).

¹² Las líneas de crédito no utilizadas se registran en la cuenta 710410 de los balances de la banca.

Gráfico 11
TASAS DE INTERÉS: FED - MERC.INT.(TIP) - TBC (BCE)
 Porcentajes

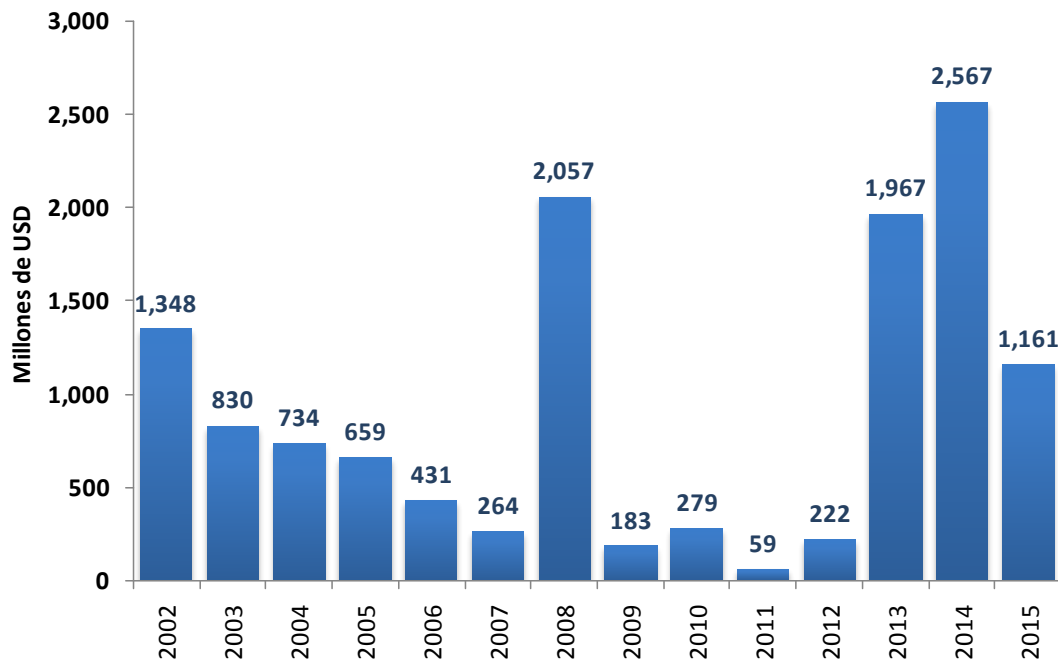


Fuente: Banco Central del Ecuador.

Por otra parte, al agregar los montos de las transacciones anuales realizadas en el mercado interbancario, se aprecia que entre los años 2002 y 2016, el volumen de estas operaciones disminuyó en USD 1.348 millones. Este comportamiento se debe que en el año 2016 no hubo negociaciones. Es importante señalar que disminuyeron las operaciones entre 2007 a 2009, y de 2011 a 2015; y, un incremento de las mismas en los años 2008, 2010 y 2014, esto último, debido a requerimientos de liquidez del sector corporativo y de entidades financieras del país ¹³ (Gráfico 12). Es importante señalar que en el año 2016 no se presentaron este tipo de operaciones interbancarias.

¹³ Esto se debe al incremento operativo en 2008 por parte de determinadas entidades financieras (bancos extranjeros principalmente) para cumplir con requerimientos de liquidez de clientes corporativos; y, para aprovechar la rapidez y el menor tiempo de ejecución de este tipo de transacciones en el mercado de divisas local en comparación con el requerido con entidades del exterior. En tanto que, en 2014 un banco fue prestamista de una sociedad financiera por requerimientos de liquidez adicionales.

Gráfico 12
MONTOS ANUALES NEGOCIADOS EN EL MERCADO INTERBANCARIO
Millones de USD



Fuente: Banco Central del Ecuador.

Se destaca que por diversos motivos de liquidez, seguridad o rendimiento, el sistema bancario realiza inversiones en títulos valores del exterior (USD 3,388.7 millones en enero de 2017).

Por otra parte, las adquisiciones de TBC y las operaciones de *reporto*¹⁴ con otros bancos, generalmente tienen un rendimiento menor (0.21%) y se realizan para optimizar los activos líquidos que circulan en el sistema de pagos; en tanto que los préstamos interbancarios sirven únicamente para cubrir requerimientos de encaje y liquidez, pues su rendimiento era bajo en el mercado de corto plazo (2.10% anual en noviembre de 2015, que fue el último mes en que existieron operaciones).

¹⁴ Realizan operaciones de reporto con otras entidades financieras para mantener la misma estructura de liquidez pero, con un menor rendimiento que en otros instrumentos financieros, como los del mercado interbancario que se ejecutan a través del BCE.