



UNIVERSIDAD
CATÓLICA
BOLIVIANA



Informe Macroeconómico para Bolivia — Evaluación y Perspectivas¹

Septiembre 2025: Entre la crisis energética y la estabilización pendiente

Boris Branisa C., bbranisa@ucb.edu.bo
Gonzalo Chávez A., gchavez.a@ucb.edu.bo
David Zavaleta C., dzavaleta@ucb.edu.bo

30 de septiembre de 2025

Resumen ejecutivo

Bolivia enfrenta una situación macroeconómica frágil, marcada por un bajo crecimiento (1,1% proyectado para 2025), inflación elevada (≈18% acumulada a agosto de 2025), reservas internacionales con liquidez crítica y una crisis energética que agrava la vulnerabilidad externa, en un contexto electoral incierto tras la primera vuelta del 17 de agosto, que definirá el balotaje del 19 de octubre entre Rodrigo Paz y Jorge Quiroga. Este informe propone una transición gradual hacia mayor flexibilidad cambiaria, mediante bandas de flotación con un *crawling-peg* regido por una regla pública, coordinada con metas de inflación, apoyo multilateral importante y medidas de protección focalizadas para reducir la brecha cambiaria y normalizar el mercado sin ajustes abruptos. La estabilización y el crecimiento sostenido demandan fortalecer la seguridad jurídica y la independencia del Órgano Judicial, el Banco Central y los reguladores para restaurar la confianza de hogares, empresas e inversionistas. A mediano y largo plazo, la sostenibilidad económica requiere impulsar la productividad laboral mediante una agenda de capital humano y salud orientada a la productividad, en el marco de una transición demográfica que reducirá el crecimiento de la fuerza laboral, haciendo más valioso cada trabajador activo.

¹ Las opiniones expresadas en este informe son responsabilidad exclusiva de sus autores y no comprometen a la Universidad Católica Boliviana “San Pablo”.

1) Contexto reciente

Actividad y crecimiento

El crecimiento económico se ha moderado de manera sostenida en los últimos años. Tras expandirse 3,1% en 2023, el crecimiento del PIB real se redujo a 0,7% en 2024, el más bajo en más de dos décadas fuera del contexto pandémico, afectado por la caída en la producción de hidrocarburos, la debilidad de los servicios y los impactos de *El Niño* sobre la agricultura y la manufactura vinculada. Para 2025, el FMI proyecta un crecimiento de 1,1%, lo que confirma la tendencia descendente del dinamismo económico. Esta pérdida de impulso contrasta con el vigor del ciclo 2006–2014 y pone en evidencia tanto factores externos adversos como limitaciones estructurales internas asociadas a competitividad y productividad.

Inflación

El INE reportó para agosto de 2025 una variación mensual cercana al 1% y una inflación acumulada de 18% en lo que va del año. La trayectoria anual sigue siendo elevada y se suma a la fuerte aceleración registrada en 2024, cuando la inflación alcanzó casi el 10% al cierre del año, el nivel más alto en más de una década. La inflación acumulada anual es muy heterogénea, con los valores más elevados para la alimentación (25%) y los más bajos para comunicación y educación (menos de 4%). La persistencia inflacionaria refleja no solo la presión de costos externos, sino también distorsiones en los precios relativos, tensiones cambiarias entre el mercado oficial y paralelo, y el efecto de subsidios y controles que limitan los ajustes de precios internos.

Reservas internacionales netas (RIN)

Las RIN alcanzaron un máximo histórico cercano a 15.000 millones de dólares en 2014 ($\approx 47\%$ del PIB), fruto de la bonanza exportadora de hidrocarburos y minerales. Desde entonces se han desplomado debido a la caída sostenida de la producción y exportación de gas natural, el deterioro de los términos de intercambio, los persistentes déficits fiscales y comerciales, y el uso de reservas para financiar gasto público y estabilizar el régimen cambiario.

De acuerdo con el FMI (Artículo IV 2025), a fines de 2024 las RIN brutas se situaban en apenas 2.009 millones de dólares (≈ 2 meses de importaciones y $\approx 4\%$ del PIB), pero con apenas 90 millones en activos líquidos disponibles, y el resto mayormente en oro contabilizado tras compras del Banco Central de Bolivia (BCB). El Informe Milenio 2024 reporta que solo en 2023 se perdieron 2.401 millones de dólares en RIN ($\approx 5\%$ del PIB), en gran parte por la disminución de oro y divisas. La reducción drástica desde 2015 deja a Bolivia en una situación de alta vulnerabilidad externa, con un tipo de cambio oficial difícil de sostener y crecientes presiones sobre el mercado paralelo. El último dato disponible del BCB señala que, a fines de agosto de 2025, las RIN alcanzaron 2.881 millones de dólares, de los cuales las divisas líquidas rondarían los 170 millones.

En 2025 se destapó la controversia sobre operaciones de venta anticipada y contratos a futuro de oro, que el BCB habría ejecutado como mecanismo de obtención de liquidez. Estas transacciones, por alrededor de 8–9 toneladas de oro, permitieron captar casi 1.000 millones de dólares en pocos meses, bajo el compromiso de entregar el metal en plazos de hasta un año. Aunque el BCB sostiene que mantiene la titularidad del oro y que no se han

comprometido las 22 toneladas mínimas exigidas por la Ley 1503 como reserva estratégica, diversos analistas advierten que estos contratos equivalen en la práctica a una pignoración de reservas, con riesgos relevantes. Entre ellos destacan la pérdida de credibilidad internacional, la exposición del país a litigios o incumplimientos si no se cumplen los plazos de entrega, el riesgo de mayor inflación si se liquida oro de respaldo y la eventual transferencia de un “pasivo oculto” al próximo gobierno.

Brecha cambiaria y precios relativos

La brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo distorsiona importaciones, fomenta el racionamiento y encarece insumos críticos. Con RIN líquidas bajas, defender el ancla exige controles crecientes con costo en credibilidad. Transitar a una flexibilidad administrada reduce la prima y normaliza la asignación de divisas.

Crisis energética

La fragilidad macroeconómica se ve agravada por la crisis energética. Según la Fundación Jubileo (2025), el 80% del consumo energético nacional depende de hidrocarburos. Entre 2015 y 2025, la producción de gas natural cayó 54% y la de hidrocarburos líquidos 62%, lo que obliga a un creciente uso de divisas para importar combustibles subsidiados. En 2024, Bolivia importó aproximadamente 90% del diésel y 58% de la gasolina consumidos, con un costo fiscal directo cercano a 2.000 millones de dólares anuales. Este frente energético no solo compromete la seguridad de abastecimiento, sino que también agrava la fragilidad fiscal y externa del país, anticipando mayores presiones a partir de 2026, cuando Bolivia deberá importar GLP, y hacia 2028, cuando podría requerir importar incluso gas natural.

Sector fiscal y financiamiento

Bolivia acumula diez años consecutivos de déficit fiscal desde 2014, cuando terminó el ciclo de altos precios de materias primas. Según el FMI (Artículo IV 2025), el déficit del sector público no financiero superó el 10% del PIB en 2023 y 2024, financiado en gran parte por expansión monetaria por el Banco Central y, en menor medida, por los fondos de pensiones. El Informe Milenio 2024 estima que solo en 2023 la deuda pública (externa e interna) se incrementó en más de 5.400 millones de dólares, llevando el stock total a cerca del 81% del PIB.

Un aspecto adicional a destacar es la creciente dependencia de los créditos directos del Banco Central a empresas públicas, lo que ha debilitado su balance y generado riesgos de sostenibilidad. A ello se suma la erosión de la autonomía del BCB, cuya capacidad de actuar como garante de la estabilidad monetaria se encuentra limitada por presiones fiscales y por su rol de financiador del sector público. Esta combinación eleva los riesgos de sostenibilidad y exige un programa de correcciones fiscales y monetarias creíbles para evitar episodios de estrés externo y financiero.

Clima político

El resultado de la primera vuelta y la incertidumbre en torno al balotaje condicionan las expectativas de hogares, empresas y bancos, con potenciales efectos sobre la demanda de divisas y el costo de financiamiento. La indefinición electoral también incide en la postergación de decisiones de inversión extranjera directa (IED), en un contexto de elevada percepción de riesgo. A ello se suma la dolarización informal de la economía, reflejada en un volumen significativo de dólares en manos de la población fuera del sistema financiero,

así como en los flujos de divisas que han salido del país en los últimos años. Esta combinación refuerza la fragilidad externa, amplifica la dolarización informal y limita la capacidad de respuesta de la política económica.

2) Principales desafíos

Sostenibilidad fiscal: Se requiere una consolidación gradual y creíble que reduzca y focalice los subsidios, contenga la masa salarial, fortalezca la recaudación y eleve la transparencia presupuestaria.

Régimen cambiario y reservas internacionales: Se necesita una transición ordenada hacia una mayor flexibilidad cambiaria, con reglas y comunicación que reduzcan la prima entre el tipo de cambio oficial y el paralelo y normalicen la asignación de divisas, acompañada de reportes periódicos sobre el nivel, la composición y la liquidez de las reservas.

Declive del gas y diversificación productiva: Se debe reorientar la estrategia de crecimiento hacia sectores exportadores no tradicionales y servicios transables, promoviendo cadenas de valor de mayor complejidad y encadenamientos productivos.

Crisis energética y dependencia de hidrocarburos: El 80% del consumo energético depende de hidrocarburos; la producción de gas natural cayó 54% y la de líquidos 62% entre 2015 y 2025. Bolivia importa ya cerca del 90% del diésel y 58% de la gasolina que consume, con subsidios anuales que rondan los 2.000 millones de dólares. A partir de 2026 Bolivia deberá importar GLP y hacia 2028 incluso gas natural, lo que incrementará la presión sobre reservas, posibles subsidios y sostenibilidad macroeconómica. Se debe asegurar el abastecimiento y contener el costo fiscal de los combustibles importados mediante una trayectoria de subsidios coherente con una estrategia energética de mediano plazo, coordinada con la normalización cambiaria y con mejoras en la eficiencia de compras públicas. A mediano plazo, será imprescindible reponer reservas y capacidad de producción mediante exploración y desarrollo de nuevos pozos, marcos contractuales e incentivos que atraigan inversión, y una gestión más eficiente de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) y asociaciones público-privadas en toda la cadena.

Acceso a financiamiento: Se requiere un paquete de apoyo negociado con organismos multilaterales —incluidos el FMI, el Banco Mundial, el BID, la CAF y el FLAR— sujeto a metas verificables, desembolsos por hitos y mejoras sustantivas en la gobernanza de las empresas públicas.

Riesgo país y calificaciones: Se debe recuperar credibilidad macroeconómica, seguridad jurídica y estabilidad institucional para reducir el costo de financiamiento y atraer IED. El riesgo país se mantiene elevado y ha sido agravado por las recientes rebajas de calificación soberana. Las principales agencias internacionales calificadoras de riesgo han coincidido en este diagnóstico: Moody's redujo la nota a Ca con perspectiva estable, Fitch la situó en CCC– y S&P también la colocó en CCC– con perspectiva negativa. Se trata de calificaciones apenas un peldaño por encima del incumplimiento (default), que reflejan dudas sobre la liquidez externa y la sostenibilidad de la deuda, e indican un consenso de mercado sobre la alta probabilidad de reestructuración o impago. El resultado inmediato es

un mayor costo del endeudamiento y un entorno poco atractivo para la IED, lo que subraya la urgencia de recuperar credibilidad macroeconómica, seguridad jurídica y estabilidad institucional. El gobierno entrante tendrá el gran desafío de cumplir con el pago de los bonos soberanos. Por ejemplo, para 2028 se cumple el plazo para pagar 1.000 millones de dólares.

Autonomía del Banco Central: La erosión de la autonomía del BCB y su creciente exposición por créditos a empresas públicas debilitan la credibilidad monetaria y aumentan la vulnerabilidad macroeconómica. Se debe fortalecer la independencia técnica y el balance del BCB para recomponer las anclas monetaria y cambiaria y mejorar la transmisión de la política económica.

Inflación y cuellos de oferta: La persistencia de la inflación y los riesgos de escasez de insumos críticos hacen imprescindible normalizar el funcionamiento del mercado de divisas y asegurar la provisión de importaciones esenciales, con el fin de evitar espirales de expectativas inflacionarias y preservar la estabilidad macroeconómica.

Estado de derecho y seguridad jurídica: Se debe fortalecer la independencia de poderes, la previsibilidad regulatoria y el cumplimiento efectivo de contratos, con protección de derechos de propiedad, mecanismos ágiles de resolución de controversias y reglas tributarias y regulatorias estables que reduzcan el riesgo país y mejoren el clima de inversión.

Transparencia y gobernanza pública: Se debe mejorar la calidad y oportunidad de las estadísticas oficiales, estandarizar la presentación de las reservas internacionales (nivel, composición y liquidez) y someter a auditoría independiente a las empresas públicas y a los procesos de compra de combustibles, con reportes periódicos y accesibles al público. Asimismo, el Instituto Nacional de Estadística (INE) debe reforzar su independencia técnica y la credibilidad estadística mediante metodologías publicadas, microdatos accesibles con protocolos de confidencialidad y calendarios de difusión preanunciados y cumplidos.

Productividad laboral, capital humano y transición demográfica: La productividad del trabajo se ha estancado por debilidades en la calidad de los aprendizajes, la pertinencia de habilidades frente a la demanda productiva y altos niveles de informalidad que frenan la adopción tecnológica. Bolivia avanza en su transición demográfica con menor crecimiento de la fuerza laboral y una población que envejece gradualmente, lo que amplifica la necesidad de aumentar la productividad por trabajador y la participación laboral —especialmente de mujeres y jóvenes—. Sin un salto en capital humano y en salud poblacional orientada a la productividad (nutrición, control de enfermedades crónicas y salud ocupacional), el crecimiento potencial seguirá bajo incluso con estabilización macro y mayor inversión.

Emprendimiento y financiamiento de largo plazo: Se requiere dinamizar el emprendimiento formal y la adopción tecnológica en MiPyMEs mediante reglas sencillas, menores costos de entrada, acceso a capital semilla y garantías, y un uso estratégico de compras públicas innovadoras.

Sistema previsional y rol de la Gestora: Es necesario blindar los ahorros previsionales con un gobierno corporativo independiente, lineamientos de inversión prudentes y

transparentes, límites a la concentración en deuda pública y reportes periódicos de rentabilidad y costos; además, se debe evaluar la pertinencia de diversificar inversiones al exterior —incluida la exposición en dólares y otras monedas— bajo criterios de riesgo-retorno, límites regulatorios y adecuada gestión cambiaria.

3) Elecciones generales 2025: señales y riesgos macro

La definición de las elecciones generales en segunda vuelta entre los candidatos Rodrigo Paz y Jorge Quiroga condiciona las expectativas de hogares, empresas y bancos. Las señales tempranas sobre anclas macro, la relación con los organismos multilaterales y el calendario de ajustes graduales influirán sobre el tipo de cambio, el acceso a financiamiento y la inversión. Un compromiso creíble con disciplina fiscal, normalización cambiaria y protección social focalizada puede estabilizar expectativas y reducir la dolarización precautoria. Mensajes ambiguos o la postergación de decisiones críticas pueden amplificar presiones cambiarias y encarecer el financiamiento externo.

Considerando que el gobierno es el principal empleador del sector formal, ante un cambio de gobierno y una posible contracción del aparato estatal, puede deteriorarse en el corto plazo el bienestar de muchos hogares e incrementar el sector informal ante una reducida oferta de fuentes de trabajo formales.

La estabilidad institucional requerirá garantías explícitas de respeto a la independencia técnica de las entidades de regulación y control (Contraloría y reguladores sectoriales), del Órgano Judicial y del Banco Central de Bolivia, así como acuerdos políticos mínimos sobre reglas fiscales, régimen cambiario y seguridad jurídica. Estos compromisos de Estado pueden reducir la prima de riesgo y facilitar el acceso a financiamiento.

4) Subsidios, FMI y el balotaje: escenarios de ajuste

Los subsidios a combustibles han contenido precios, pero presionan las finanzas públicas y las reservas; por ello, un acuerdo con el FMI y otros multilaterales debe preceder cualquier movimiento cambiario para asegurar divisas y credibilidad. La secuencia recomendable podría ser la siguiente: primero se debe acordar un paquete con desembolsos iniciales y metas claras, destinado a garantizar liquidez para importaciones esenciales y a transparentar el nivel, la composición y la liquidez de las reservas internacionales; después se debe realizar un realineamiento cambiario acotado y anunciar bandas con un esquema de *crawling-peg* regido por una regla pública; luego se deben ejecutar subastas de divisas con calendario y publicación de resultados, y coordinar la política monetaria con los responsables de la política fiscal para anclar expectativas; en paralelo se deben racionalizar gradualmente los subsidios con un cronograma explícito y compensaciones temporales y focalizadas para hogares vulnerables y actividades intensivas en insumos importados; finalmente, se deben comunicar objetivos y métricas de manera regular para reducir el riesgo de un ajuste desordenado y habilitar los desembolsos por hitos. La implementación del programa debe incluir salvaguardas de gobernanza: una ley o decreto marco que establezca el cronograma de racionalización de subsidios, criterios de focalización y una cláusula de revisión independiente; procedimientos de compras públicas transparentes para

combustibles; y la publicación de todos los contratos de endeudamiento y de operaciones sobre oro, con sus garantías y costos explícitos. Esta secuencia podría permitir priorizar la liquidez y la credibilidad antes de la corrección cambiaria, minimizar el pass-through y preservar la actividad.

5) Perspectivas 2025 y 2026

El crecimiento del PIB se proyecta en 1,1% para 2025 y 0,9% para 2026, con sesgo a la baja si persisten la escasez de divisas y la postergación de correcciones fiscales. El escenario base supone un acuerdo temprano con organismos multilaterales, una transición cambiaria preanunciada y compensaciones focalizadas que contengan el impacto en ingresos reales. Bajo estas condiciones, la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo podría reducirse gradualmente, lo que permitiría normalizar importaciones críticas, estabilizar expectativas de precios y recomponer inventarios en comercio y manufactura.

La inflación probablemente se mantenga elevada durante 2025 por la inercia y los ajustes de precios relativos, pero podría iniciar una trayectoria descendente hacia 2026 si la regla cambiaria es creíble, la consolidación fiscal avanza y se evita la indexación generalizada. El mercado laboral seguirá tensionado por la desaceleración y la alta informalidad; la recuperación del empleo formal dependerá de la disponibilidad de divisas para insumos, de la ejecución de obra pública priorizada y de la mejora del clima de inversión.

Las reservas internacionales continuarían bajo presión en 2025 y su recuperación sería gradual, condicionada a desembolsos por hitos, a la reducción de la prima cambiaria y a la mejora del balance energético. El frente externo enfrentaría términos de intercambio menos favorables y una mayor factura de combustibles; la cuenta corriente se mantendría frágil hasta que aumente la oferta exportable distinta de hidrocarburos y se modere la demanda interna de bienes importados.

La inversión privada podría reactivarse de forma selectiva en agroindustria, minería con mayor valor agregado y servicios transables si se consolida la previsibilidad regulatoria, se estabiliza el acceso a divisas y se clarifica la gobernanza de empresas públicas. Entre los riesgos destacan un ajuste fiscal incompleto, retrasos en la normalización cambiaria, shocks climáticos y un escenario internacional más restrictivo. En sentido contrario, una implementación consistente del programa macro, mejoras de productividad laboral y el ingreso de nueva IED podrían elevar el crecimiento potencial y acelerar la desinflación en 2026.

Cabe destacar que si el nuevo gobierno retrasa o evita un ajuste macroeconómico ordenado y con apoyo internacional, los desequilibrios podrían amplificarse: la brecha cambiaria tendería a ensancharse, el financiamiento del déficit vía emisión presionaría la inflación y la limitada disponibilidad de divisas restringiría las importaciones de combustibles e insumos críticos. Este shock de oferta, combinado con expectativas desancladas, podría acelerar la inflación y forzar racionamientos y paradas productivas significativas, derivando en una recesión profunda con fuerte caída del empleo formal, pérdida de ingresos reales y deterioro de la solvencia fiscal y financiera.

6) Recomendaciones de política (hoja de ruta 12–18 meses)

A. Ancla macro creíble

El Gobierno debe aprobar un plan fiscal plurianual con metas trimestrales y un cronograma de reducción de subsidios. El Gobierno debe publicar reportes periódicos y oportunos sobre la ejecución presupuestaria y sobre el nivel, la composición y la liquidez de las reservas internacionales. El Gobierno debe reconocer las restricciones políticas del período poselectoral y articular una estrategia de consensos para asegurar la continuidad de las reformas.

B. Normalización cambiaria y de precios relativos

El Gobierno debe definir una hoja de ruta hacia un régimen cambiario más flexible, por ejemplo con bandas de flotación en torno a un tipo de cambio central y un esquema de *crawling-peg* regido por una regla pública que, como referencia, no exceda el diferencial de inflación con los principales socios comerciales. El Banco Central debe recuperar su autonomía y podría establecer un calendario de subastas de divisas y publicar los resultados de cada operación, priorizar divisas para importaciones esenciales y coordinar con los responsables de la política fiscal la adopción de una meta operativa de inflación y medidas complementarias para anclar expectativas y acotar el *pass-through*. Esta hoja de ruta debe coordinarse con la política energética, dado el declive del gas y la creciente dependencia de combustibles importados.

C. Paquete social y empleo

El Gobierno debe aplicar transferencias temporales y focalizadas, programas de empleo de emergencia en infraestructura menor y mecanismos de capital de trabajo para Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMEs) con criterios de elegibilidad y evaluación de resultados.

D. Financiamiento y gobernanza

El Gobierno debe negociar un paquete con los organismos multilaterales (FMI, Banco Mundial, BID, CAF, FLAR, entre otros) sujeto a hitos verificables, y debe fortalecer la gobernanza de las empresas públicas, modernizando marcos de inversión y contratación para recomponer la confianza de inversionistas y socios. Se recomienda además que YPFB y Yacimientos de Litio Bolivianos (YLB) estén sujetos a hitos de gobernanza y reportes auditados sobre contratos y pasivos.

E. Crecimiento y divisas

El Gobierno debe, entre otras cosas, asegurar el abastecimiento energético en un contexto de declive gasífero, impulsar la agroindustria (logística, sanidad, riego, seguros), promover

la minería con mayor valor agregado (refinación selectiva, trazabilidad, estándares ESG) y desarrollar servicios transables (software, BPO, turismo). Para acelerar empresas dinámicas y adopción tecnológica, se deben simplificar y abaratar los trámites de formalización, habilitar capital semilla y garantías parciales apalancadas con multilaterales, y reservar una cuota de compras públicas innovadoras para soluciones locales escalables. La crisis energética subraya la necesidad de una diversificación económica profunda. Recursos estratégicos, como el litio, representan una oportunidad crítica frente a la transición energética global. Esto ofrece un potencial creciente de divisas, siempre que se consoliden marcos contractuales claros y compromisos de inversión verificables.

F. Productividad, transición demográfica y capital humano

La transición demográfica exige elevar la productividad por trabajador con mejores aprendizajes (evaluaciones regulares y fortalecimiento docente), currículos alineados a competencias básicas, técnicas y digitales, y certificación modular vinculada a sectores transables. Para ampliar la oferta laboral efectiva se requieren servicios de cuidado infantil y simplificación con incentivos a la formalización que faciliten la inserción de mujeres y jóvenes. En salud, corresponde reforzar la atención primaria y el control de enfermedades crónicas para reducir el ausentismo y sostener la productividad. Se sugiere instalar un sistema de seguimiento demográfico-laboral que considere y anticipe brechas de habilidades por sector y territorio y oriente la oferta formativa.

G. Monitoreo y evaluación

El Gobierno debe publicar regularmente un conjunto de indicadores de desempeño que incluyan la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo, el déficit fiscal en metas trimestrales, la cobertura de reservas en meses de importaciones, la producción de gas, el costo fiscal de los combustibles importados y los avances verificables en proyectos de litio. La difusión periódica y accesible de estos indicadores facilitará el seguimiento ciudadano y la liberación de desembolsos por hitos. Los reportes deberán desagregar las reservas internacionales entre activos líquidos, oro y otros, e informar las condiciones de cualquier operación colateralizada o contrato asociado; esta transparencia refuerza la credibilidad y respalda la continuidad del financiamiento programado. La gobernanza estadística de estos indicadores recaerá en el INE y el BCB, con metodologías documentadas, calendarios de publicación y mecanismos de verificación externa.

H. Estado de derecho y seguridad jurídica

El Gobierno debe asegurar la independencia de poderes, la previsibilidad regulatoria y el cumplimiento efectivo de contratos, con protección de derechos de propiedad y mecanismos expeditos de solución de controversias. Este marco institucional reduce la prima de riesgo y facilita la inversión y el acceso a financiamiento.

I. Sistema financiero y dolarización

El regulador debe aplicar pruebas de estrés por descalces cambiarios y de tasas, fortalecer la liquidez en moneda extranjera y activar una mesa interbancaria de divisas con reglas prudenciales de posición. El Banco Central debe ampliar instrumentos en moneda local

—con indexación transparente cuando corresponda— para reducir la dolarización financiera sin generar riesgo moral.

En el frente de liquidez, persisten exposiciones vinculadas a los fondos CPVIS (programas de liquidez con aportes en moneda extranjera como garantía de créditos en moneda nacional): las entidades financieras mantienen aportes en el BCB que operan como colateral de préstamos de liquidez. La liquidación ordenada de esas posiciones requiere un calendario de devoluciones en moneda extranjera condicionado a la cancelación de los créditos en moneda nacional, junto con reportes agregados y periódicos sobre saldos, amortizaciones y condiciones vigentes. La publicación de esa información reducirá la incertidumbre del mercado y facilitará la normalización del segmento cambiario.

La Gestora debe operar con gobierno corporativo independiente, políticas de inversión públicas y auditables y límites claros a la concentración en deuda del sector público, priorizando diversificación prudente y gestión profesional de riesgos. Debe publicar trimestralmente rentabilidades, comisiones y referentes comparables, y evaluar la pertinencia de invertir una parte en activos externos —incluida la exposición en dólares— bajo límites regulatorios, coberturas cambiarias y plena transparencia, evitando usos cuasifiscales y resguardando el patrimonio de los afiliados.

Bibliografía

Banco Central de Bolivia. (2025). *Comunicados y estadísticas (RIN, IPC)*. La Paz, Bolivia: Banco Central de Bolivia.

Branisa, B., & Zavaleta, D. (2024). *Desafíos macroeconómicos para Bolivia en 2024*. Documento de trabajo. Universidad Católica Boliviana “San Pablo”.
https://www.ucb.edu.bo/wp-content/uploads/2024/09/DesafA_os-macroeconA%C2%B3micos-para-Bolivia-en-2024_2024-08-26.pdf

Cheston, T., Branisa, B., Kotti, R., & Zavaleta, D. (2021). *The devil's in the dance: Elements of a growth diagnostic in Bolivia* (Growth Lab Working Paper No. 247). Harvard University, John F. Kennedy School of Government.
<https://growthlab.hks.harvard.edu/sites/projects.iq.harvard.edu/files/2025-05-glwp-247-bolivia-growth-diagnostic-2021.pdf>

Fitch Ratings. (2025). *Rating action commentary: Bolivia*. New York, NY: Fitch Ratings.

Fondo Monetario Internacional. (2025). *Consulta del Artículo IV de 2025 — Bolivia*. Washington, DC: Fondo Monetario Internacional.
<https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/CR/2025/English/1bolea2025002-print-pdf.aspx>

Fundación Jubileo. (2025). *Crisis energética: desafíos futuros*. La Paz, Bolivia: Fundación Jubileo.

Fundación Milenio. (2024). *Informe sobre la economía de Bolivia, N.º 46*. La Paz, Bolivia: Fundación Milenio.

Instituto Nacional de Estadística. (2025). *Índice de Precios al Consumidor (IPC) y Cuentas Nacionales*. La Paz, Bolivia: INE.

International Monetary Fund. (2025). *World economic outlook: Navigating global divergences*. Washington, DC: International Monetary Fund.

Moody's Investors Service. (2025). *Credit opinion: Bolivia*. New York, NY: Moody's.

Organisation for Economic Co-operation and Development. (2025). *OECD economic outlook*. Paris, France: OECD Publishing.

S&P Global Ratings. (2025). *Research update: Bolivia sovereign rating*. New York, NY: S&P Global Ratings.

United Nations, Department of Economic and Social Affairs. (2025). *World economic situation and prospects (WESP)*. New York, NY: United Nations.

World Bank. (2025). *Global economic prospects (GEP)*. Washington, DC: World Bank Group.