



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA MINUTA DE POLÍTICA MONETARIA

El Directorio del Banco Central de Bolivia (BCB) aprobó el lineamiento de operaciones de regulación monetaria para el segundo trimestre de 2026, en el marco de su Programa Monetario.

La Paz, abril de 2026

El Directorio del BCB aprobó el lineamiento de regulación monetaria para el segundo trimestre, presentado por la Asesoría de Política Económica y previamente evaluado por el Comité de Política Monetaria y Cambiaria en su sesión del 26 de marzo de 2026.

La decisión unánime adoptada por el cuerpo colegiado responde al estricto cumplimiento del artículo 6 de la Ley N° 1670, de 31 de octubre de 1995.

Evaluación del primer Trimestre 2026

Durante el primer trimestre, los indicadores monetarios reflejan una mejora significativa en la confianza de los agentes económicos respecto al año anterior. La emisión monetaria recobró su comportamiento estacional y registra un descenso importante en su tasa de crecimiento interanual.

Los depósitos del sistema financiero mostraron un crecimiento elevado para un primer trimestre, destacando el retorno de los agentes a instrumentos de ahorro a largo plazo. El proceso de unificación cambiaria iniciado el 1° de diciembre de 2025 con la publicación del Valor Referencial del Dólar Estadounidense, así como el fuerte compromiso del BCB por preservar la capacidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, refuerzan estas decisiones.

El desempeño del sector real sugiere que, si bien al cierre de 2025 la actividad habría tocado fondo tras varios períodos de contracción y recesión técnica, los indicadores líderes disponibles a febrero apuntan a una ligera recuperación. En particular, estos indicadores sugieren que la actividad económica en general podría haber ingresado en una fase de leve expansión, impulsada principalmente por la recuperación del sector formal. Si bien el sector de hidrocarburos continúa en terreno negativo, junto con las actividades vinculadas a su cadena de valor, otros sectores comienzan a mostrar señales de dinamismo; en particular, la producción de cemento, la generación de energía eléctrica y diversos indicadores asociados al laboreo agrícola y agroindustrial sugieren que la economía podría estar cerrando el primer trimestre con un desempeño positivo.

En línea con lo anterior, la Encuesta de Expectativas Económicas del BCB refleja una mejora en las perspectivas de crecimiento para el corto plazo, consolidando el cambio de tendencia observado en los datos recientes y señalizando un punto de inflexión en la trayectoria del ciclo económico. De esta forma, la pasada gestión habría sido el punto más bajo de la actividad económica, constituyéndose 2026 en un periodo de estabilización y recuperación.

En términos del Programa Monetario, el Crédito Interno Neto (CIN) del BCB mostró un comportamiento menos contractivo del previsto, como resultado del mayor uso de depósitos del sector público y de una absorción monetaria inferior a la programada. En



el ámbito fiscal, el déficit del SPNF mostró una reducción significativa en comparación con gestiones anteriores; en este contexto, el Tesoro General de la Nación (TGN) recurrió al uso de sus depósitos en el BCB, lo que no implicó la generación de nuevo crédito, sino la utilización de recursos previamente acumulados.

En cuanto al CIN del BCB con el sistema financiero, en términos brutos se logró esterilizar Bs14.400 millones de liquidez mediante operaciones de mercado abierto; descontando los vencimientos, la esterilización alcanzó cerca de Bs6.800 millones; sin embargo, la absorción resultó inferior a la prevista en el Programa Monetario, en parte debido a que se optó por rechazar demandas en subasta para ralentizar el alza en las tasas de interés las cuales se acercan a reflejar rendimientos reales positivos dada la trayectoria de la inflación.

En este periodo también se evidenció un sobregiro importante en el flujo de Reservas Internacionales Netas (RIN), si bien la previsión daba cuenta de una acumulación, el finamiento externo reducido se tradujo en un importante uso de RIN. Esto permitió cumplir los compromisos soberanos reflejados en una mejora del indicador de riesgo país.

Por último, el desvío registrado en Otros del CIN se explica principalmente por la significativa disminución de los activos en moneda extranjera del BCB, como consecuencia directa del canje de títulos efectuado con el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas en el marco del proceso de reestructuración de pasivos del TGN.

Lineamiento de Regulación Monetaria para el segundo Trimestre de 2026

Con información actualizada al primer trimestre, se revisaron las proyecciones y supuestos del Programa Monetario, evaluando el desempeño esperado de los distintos sectores.

En el ámbito real, los indicadores al primer trimestre dan cuenta de que el crecimiento podría haberse ubicado en terreno positivo. Las perspectivas para el segundo trimestre sugieren que el desempeño de la actividad continuaría en esta senda de gradual corrección, sustentado en la recuperación de la certidumbre asociada al inicio del proceso de consolidación fiscal, la orientación de la política monetaria y el avance en la unificación cambiaria, en el marco del abandono progresivo del régimen de tipo de cambio fijo.

En materia de inflación, si bien se prevé que ésta continúe descendiendo, el escenario base da cuenta que esta trayectoria no está exenta de riesgos:



- En el ámbito externo, las presiones cambiarias en las paridades de los principales socios comerciales de Bolivia sugieren precios de importación que probablemente se mantengan elevados o incluso puedan incrementarse. Asimismo, se debe considerar las tensiones geopolíticas en Oriente Medio pueden elevar la cotización del petróleo, encareciendo los combustibles importados.
- En el mercado local, si el ajuste fiscal no continúa y consolida los avances logrados, la credibilidad en las políticas podrían menguar.
- Por el lado de las firmas, dada su fijación de precios *forward looking*, las medidas aplicadas influyeron a anclar ajustes moderados o nulos de precios; sin embargo, presiones salariales a consolidarse y rigideces existentes en el mercado financiero, podrían presionar los precios al alza.

En el ámbito monetario, los fuertes vencimientos concentrados en el segundo trimestre obligan al BCB a reforzar su política de esterilización, lo que se traduce en una contracción de Bs6.856 millones en términos netos que incluye el cierre de operaciones de apoyo financiero generadas en años anteriores. El CIN del BCB al SPNF sería positivo (Bs3.061 millones) marcando una notoria diferencia con la previsión del Programa Monetario, el cual daba cuenta de una acumulación de depósitos; esta expansión del crédito no implica desembolsos del BCB al SPNF. La revisión de la proyección en Otros del CIN, responde a la reprogramación de operaciones inicialmente previstas para el período que implicaban un incremento de posiciones financieras. En este contexto, el BCB ratifica que tanto la liquidez del sistema financiero¹ como la emisión monetaria para el segundo trimestre, se mantendrían en los niveles previstos en el Programa Monetario aprobado a inicios de gestión.

En este marco, el Directorio del BCB aprobó la postura contractiva de la política monetaria, adecuando las operaciones de mercado abierto y evaluando la implementación de instrumentos adicionales de regulación monetaria acordes a la magnitud de la liquidez a ser esterilizada de tal forma que la proyección central de inflación a 12 meses (15,8%) al cierre de 2026 puede ser alcanzada, aunque los indicadores adelantados sugieren que la convergencia a una inflación de un dígito podría acelerarse.

PROGRAMA MONETARIO: SEGUNDO TRIMESTRE 2026 (Flujos en millones de bolivianos)

	PM 2026 T2	Lineamiento T2	Dif (L-PM 2026)
EMISIÓN MONETARIA	457	457	
CRÉDITO INTERNO NETO	-2.543	2.152	4.695
CIN del BCB al SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO	-1.321	3.061	4.382
CIN del BCB al SECTOR FINANCIERO	2.151	2.151	
REGULACIÓN MONETARIA ¹	-1.133	-6.856	-5.723
OTROS ²	-2.240	3.796	6.036
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	2.999	-1.695	-4.695
(En millones de \$us)	332	-188	-520

Las cifras se calcularon utilizando tipos de cambio y precio del oro fijos.

1: Incluye títulos en venta directa

2: Incluye obligaciones externas netas de mediano y largo plazo, cuasifiscal y otras cuentas netas del BCB

¹ Entendida como la diferencia del encaje constituido respecto al requerido.