



Medidas de política monetaria y cambiara

David Iván Espinoza Torrico
Presidente a.i. BCB

CONTENIDO

- 1. Pago de operaciones del oro pignorado**
- 2. Operaciones del BCB en el mercado del oro**
- 3. Ganancia “genuina” de reservas internacionales**
- 4. Dólares en el sistema financiero**
- 5. Esterilización y control de la inflación**

Coordinación del BCB con el Órgano Ejecutivo

Las medidas de política monetaria y cambiaria establecidas en el Programa Monetario del BCB son continuamente coordinadas con el Órgano Ejecutivo (MEFP), detalladas a continuación.

Pago de 2 operaciones de pignoración del oro del año 2025

Cumpliendo con sus compromisos asumidos, el BCB canceló 2 operaciones de pignoración del oro acordadas en junio y agosto de 2025.

-15/jun/2026	4,3 toneladas de oro equiv. USD 468,9 millones.
-27/ago/2026	<u>1,1 toneladas de oro equiv. USD 119,5 millones.</u>
Total	5,4 toneladas de oro equiv. USD 589,4 millones.

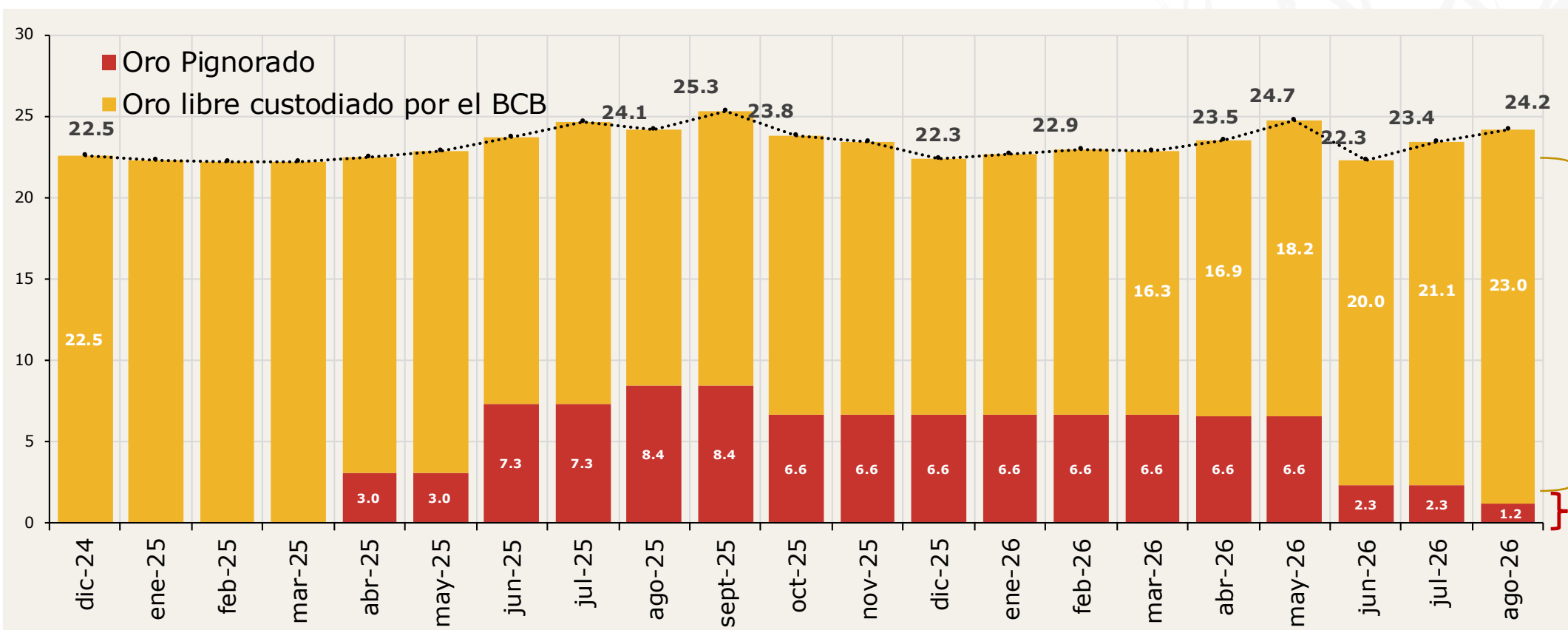
Para cumplir estas obligaciones, el BCB compró las 5,4 toneladas de oro en el mercado local.

Queda pendiente una última operación realizada en la anterior administración por 1,2 toneladas (USD 150 millones) con vencimiento 10/oct/2026. El BCB se compromete a realizar este pago.

En el marco de la política de credibilidad y gobernanza el BCB pagó 5,4Ton de oro que habían sido pignoradas en gestiones anteriores.

Oro libre en custodia del BCB y oro pignorado

(En millones de USD)



23 Ton
Oro del
BCB

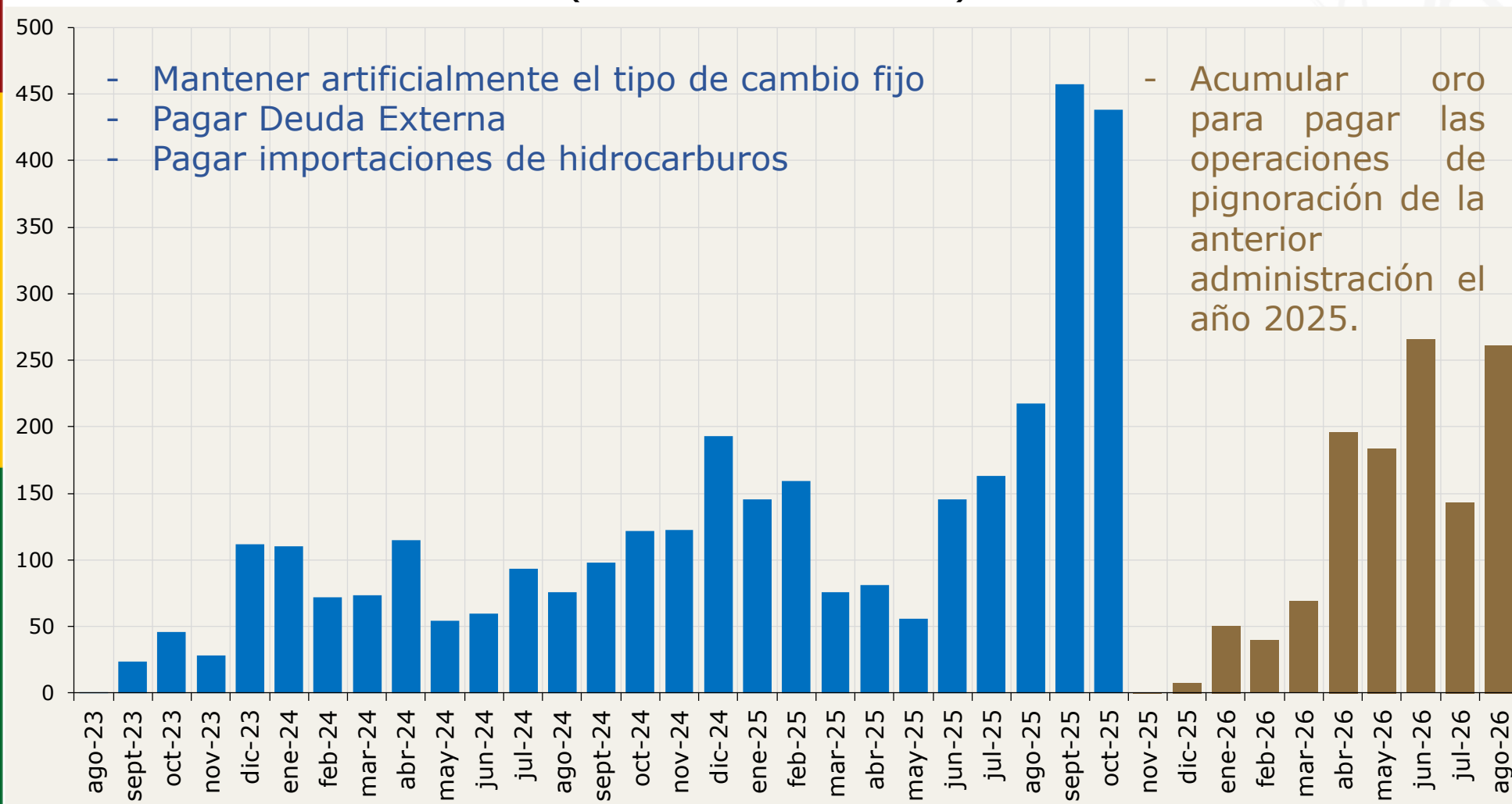
1,2 Ton
Pendiente de
pago

Operaciones del BCB en el mercado del oro

- El BCB evalúa dejar de comprar oro en el mercado interno, porque ya tiene los recursos para pagar la última operación de pignoración de oro.
- Estos recursos fortalecerán las operaciones del sistema financiero, favoreciendo a empresas y hogares, logrando que el Tipo de Cambio Oficial (TCO) refleje mejores condiciones de oferta y demanda.

Crowding out cambiario. El BCB evalúa dejar de comprar oro en el mercado interno.

Compras de oro del BCB (En millones de USD)

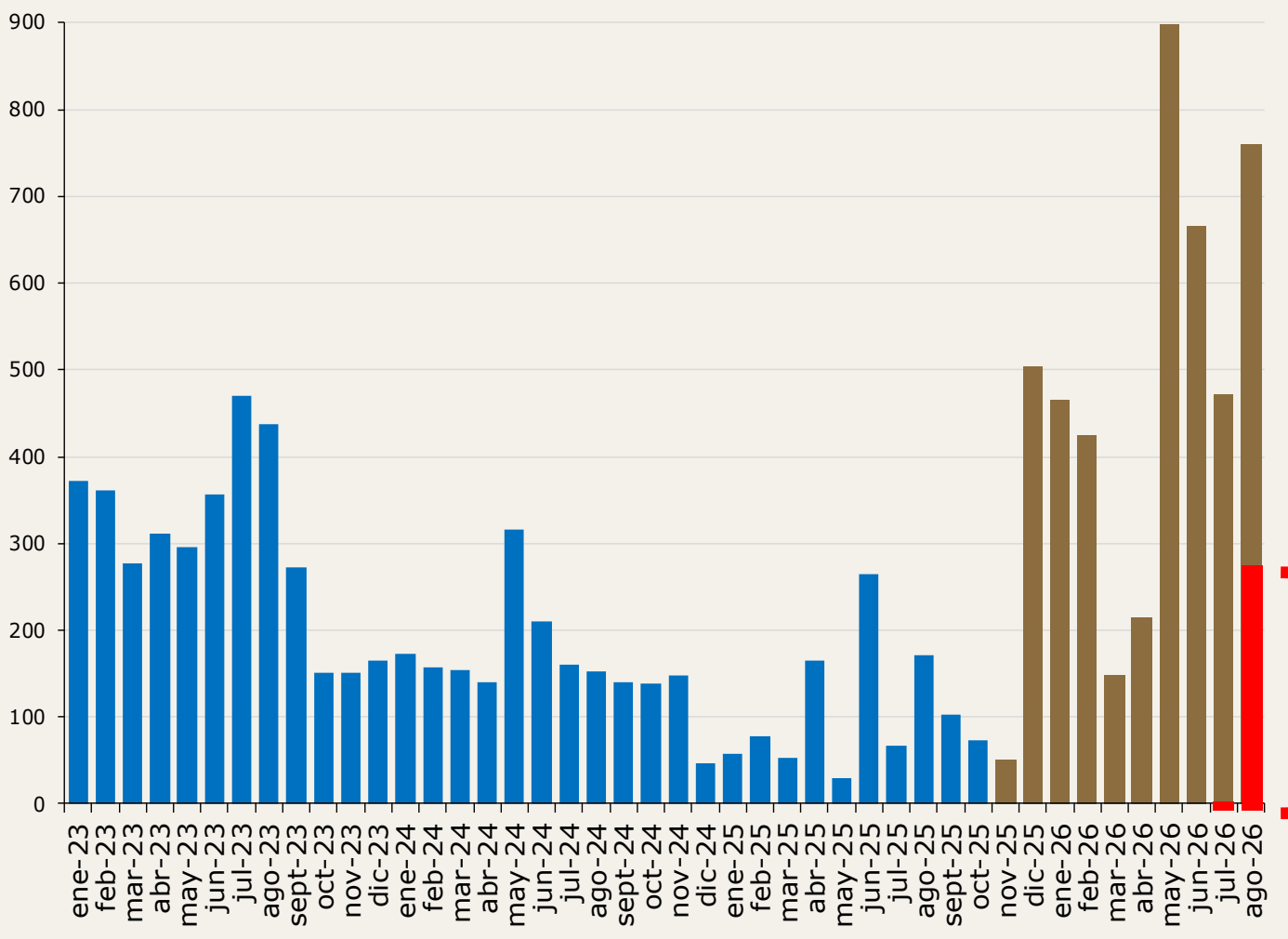


De concretarse la medida podrían liberarse al menos **USD150MM** por mes a favor del Sistema Financiero, empresas y hogares.

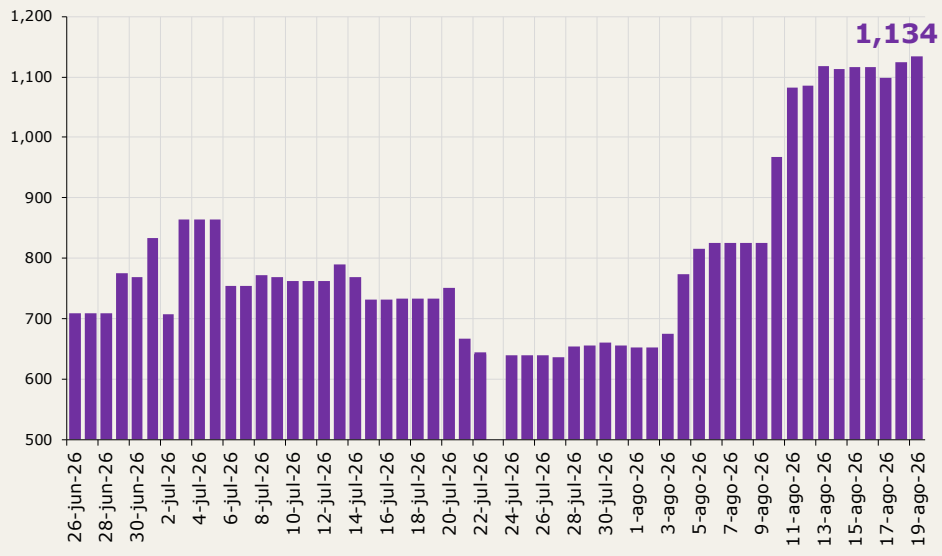
Ganancia genuina de reservas internacionales

- Como resultado del nuevo Régimen Cambiario, el sistema financiero desde finales de julio y en agosto vendió al BCB USD en el exterior al TCO.
- Con estas operaciones, en algo más de 1 mes, se acumularon más USD 400 millones de **Reservas Genuinas**.
- A la fecha el BCB cuenta con más de USD 1,134 millones de recursos líquidos, que permiten garantizar que cualquier shock que exista en el mercado cambiario, sea neutralizado.

Divisas del BCB
(En millones de USD)

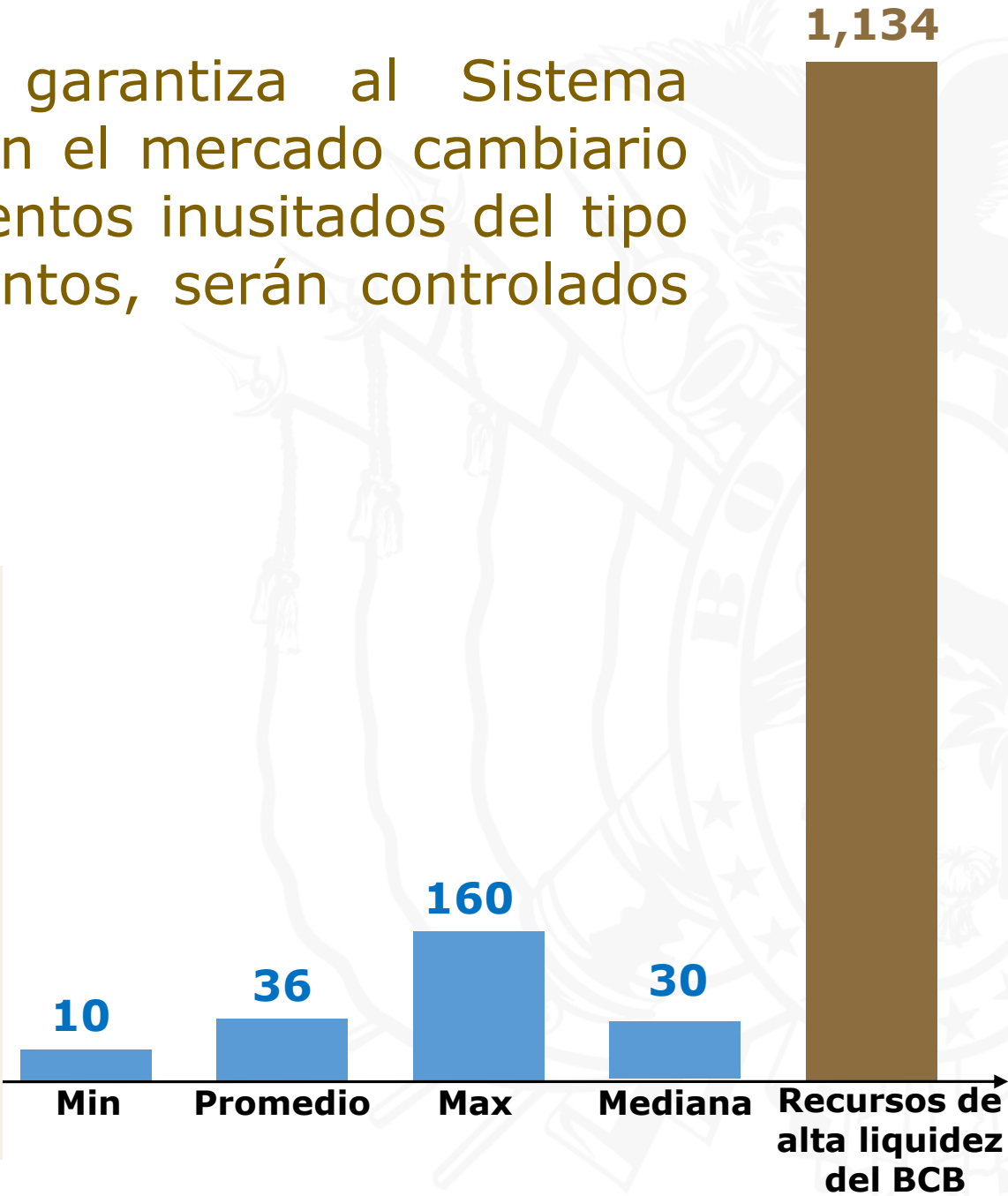
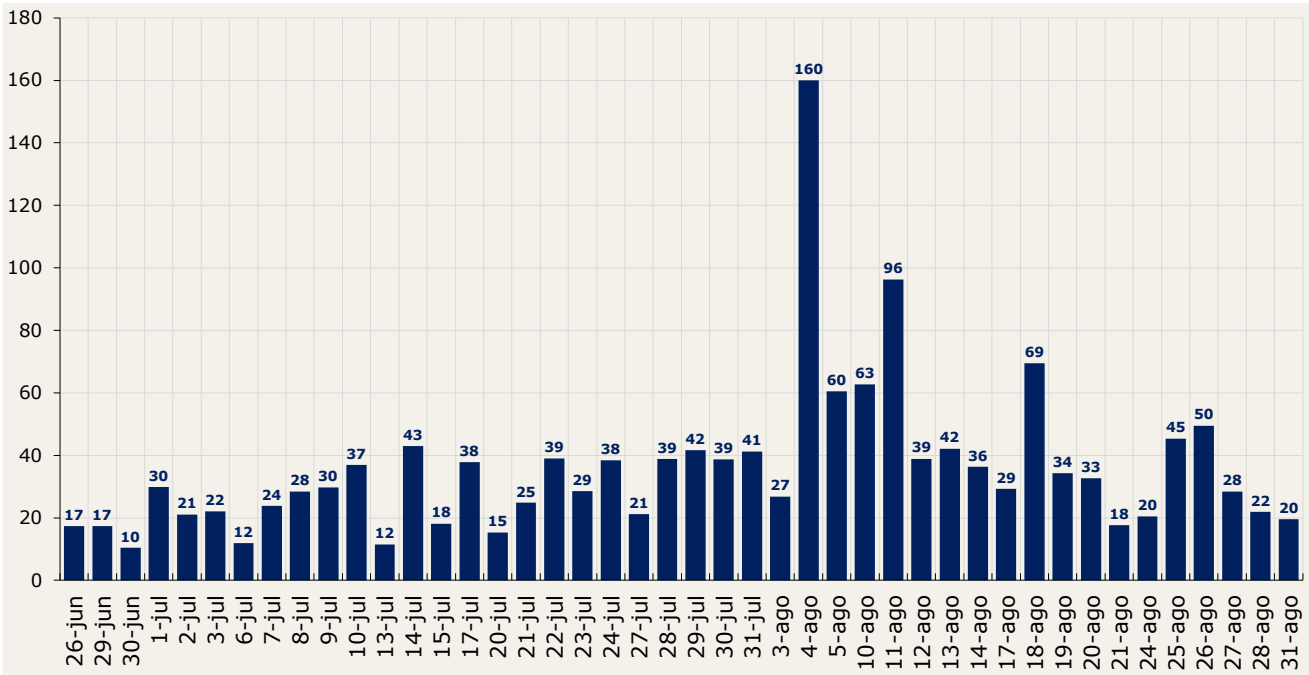


Recursos de alta liquidez del BCB
(En millones de USD)



La acumulación genuina de RIN, garantiza al Sistema Financiero, empresas y hogares que en el mercado cambiario no habrán sobresaltos, ya que incrementos inusitados del tipo de cambio no acordes a sus fundamentos, serán controlados por el BCB.

Montos Negociados en el Sistema Financiero
(En millones de USD)



Dólares en el Sistema Financiero

- El BCB desde inicios del 2026, realizó esfuerzos importantes para devolver USD a los ahorristas:
 - i) Ahorristas por debajo de USD1,000. **Se benefició a más de 774 mil hogares (91%) y 20 mil empresas (75%)**
 - ii) Ahorristas entre USD1,001 y USD3,000.
 - iii) Ahorristas entre USD3,001 y USD5,000.

Se benefició a más de 40 mil hogares (5%) y casi 3 mil empresas (10%). Restan 4% de hogares y 15% de empresas)
- Además de cumplir con los ahorristas, se entregó más de USD75 millones a todo el sistema financiero.
- Se debe valorar el esfuerzo de las Entidades Financieras por cumplir con sus ahorristas.
- Es compromiso del BCB de cumplir el calendario para la devolución total de los USD a los ahorristas.

Devolución de dólares a familias y ahorristas institucionales

CRONOGRAMA DE DEVOLUCIÓN DE FONDOS CPVIS II, CPVIS III Y CPRO A LAS ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

(Montos en millones de USD)

● DEVOLUCIÓN EN FUNCIÓN A DEPÓSITOS DE PERSONAS NATURALES (FASE I)

Estrato de depósitos	Fecha	Monto
Entre USD 1.001 y USD 3.000	15-Jul-26	48
Entre USD 3.001 y USD 5.000	14-Ago-26	39
Entre USD 5.001 y USD 8.000	15-Sep-26	51
Entre USD 8.001 y USD 10.000	15-Oct-26	33
Entre USD 10.001 y USD 15.000	16-Nov-26	67
Entre USD 15.001 y USD 20.000	15-Dic-26	55
Entre USD 20.001 y USD 30.000	15-Ene-27	91
Entre USD 30.001 y USD 50.000	15-Feb-27 – 16-Mar-27	60 por mes
Mayores a USD 50.000	15-Abr-27 – 15-Jul-27	107 por mes
Remanente *	14-Ago-27	95
TOTAL		1.028

(*) Corresponde al saldo de los fondos de las EIF.

● DEVOLUCIÓN EN FUNCIÓN A DEPÓSITOS DE PERSONAS JURÍDICAS E INSTITUCIONALES (FASE II)

Estrato de depósitos	Fecha *	Monto
Hasta USD 10.000	Sep-26	16
Entre USD 10.001 y USD 20.000	Oct-26	13
Entre USD 20.001 y USD 50.000	Nov-26 – Dic-26	22 por mes
Entre USD 50.001 y USD 100.000	Ene-27 – Abr-27	27 por mes
Entre USD 100.001 y USD 200.000	May-27 – Jul-27	31 por mes
Entre USD 200.001 y USD 500.000	Ago-27 – Ene-28	40 por mes
Entre USD 500.001 y USD 1.000.000	Feb-28 – Jun-28	50 por mes
Entre USD 1.000.001 y USD 2.000.000	Jul-28 - Ago-28	53 por mes
Mayores a USD 2.000.000	Sept-28 - Dic-28	49 por mes
TOTAL		1.056

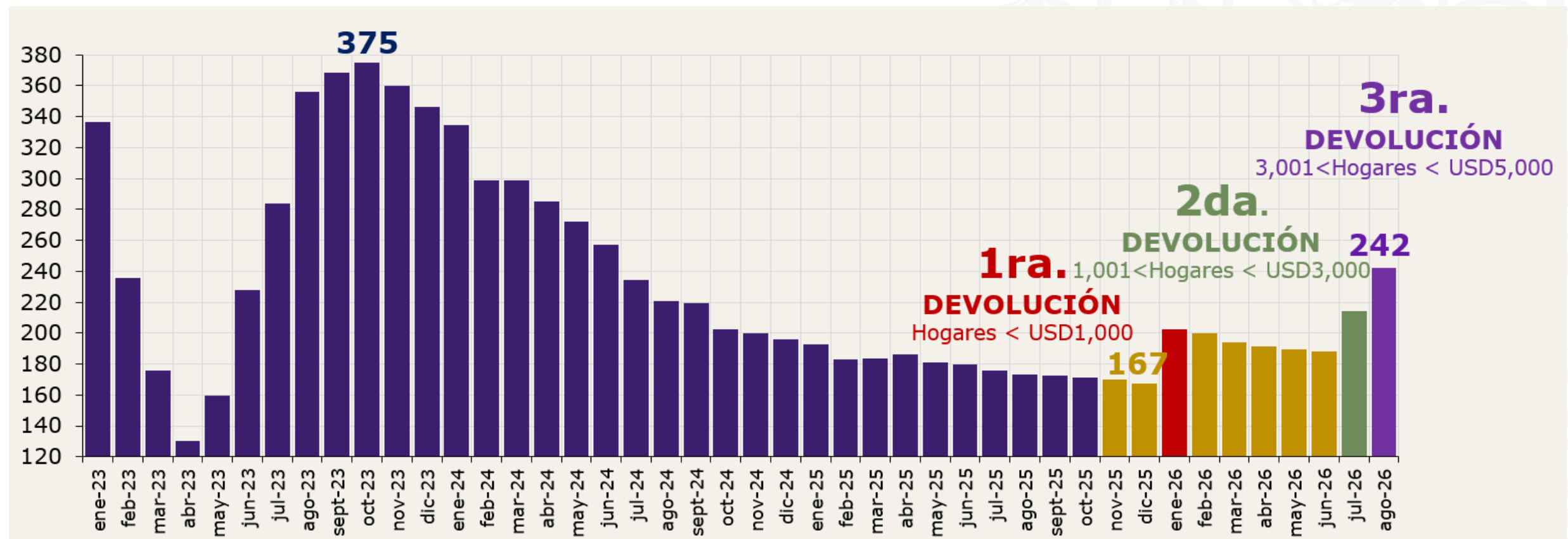
(*) A partir del 15 de cada mes.

■ FLUJO MENSUAL DE DEVOLUCIÓN A EIF - (USD MM)

Categoría	Jul 26	Ago 26	Sep 26	Oct 26	Nov 26	Dic 26	Ene 27	Feb 27	Mar 27	Abr 27	May 27	Jun 27	Jul 27	Ago 27	Sep 27	Oct 27	Nov 27	Dic 27	Ene 28	Feb 28	Mar 28	Abr 28	May 28	Jun 28	Jul 28	Ago 28	Sep 28	Oct 28	Nov 28	Dic 28	Total
- Fase I	48	39	51	33	67	55	91	60	60	107	107	107	107	95																	1.028
- Fase II			16	13	22	22	27	27	27	27	31	31	31	40	40	40	40	40	40	50	50	50	50	50	53	53	49	49	49	49	1.056
Total	48	39	67	46	89	77	118	87	87	134	138	138	138	135	40	40	40	40	40	50	50	50	50	50	53	53	49	49	49	49	2.084

La devolución del BCB de USD a las Entidades de Intermediación Financiera, permite contar con mayores disponibilidad para atender a sus clientes.

Saldo en Bóvedas de las EIF (En millones de USD)

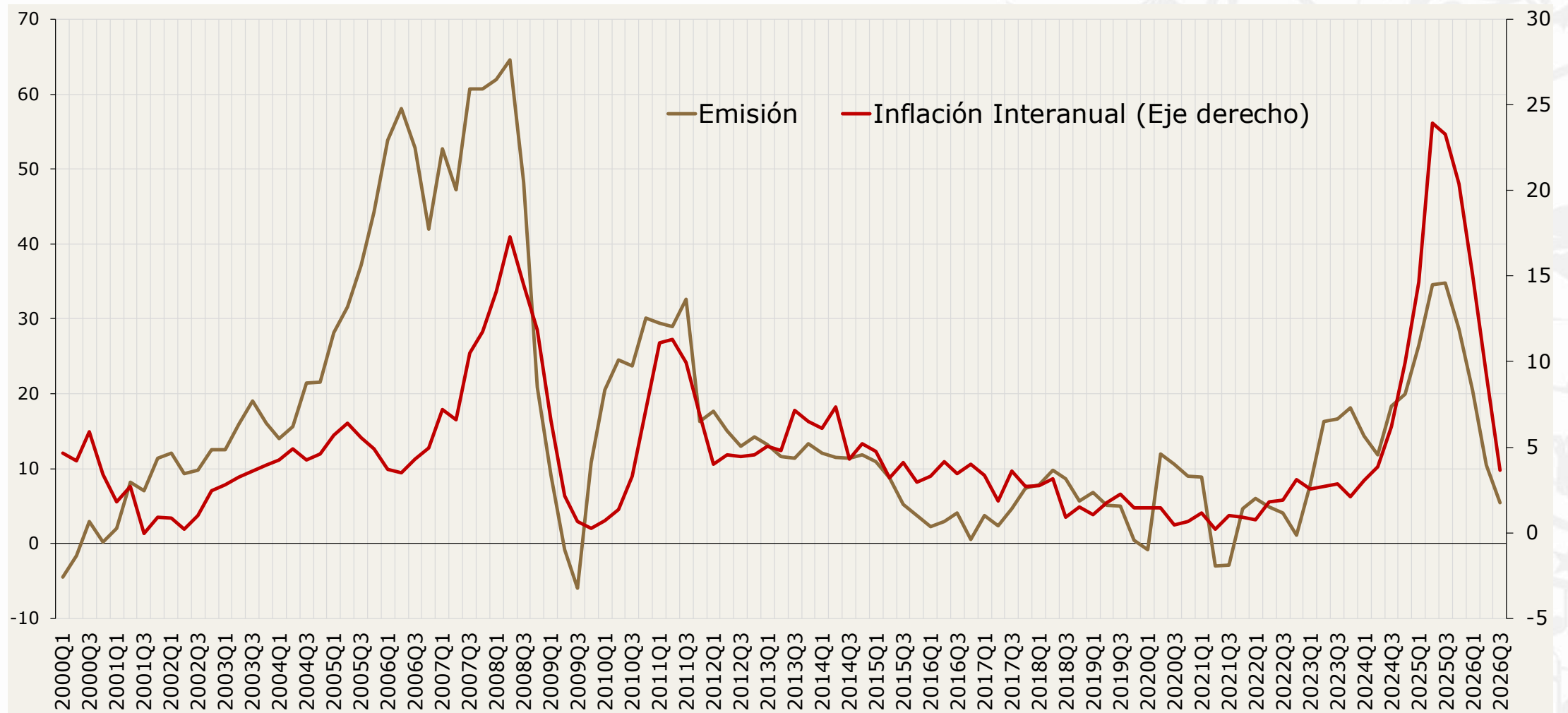


Esterilización y control de la inflación

- La ganancia de RIN genera presiones a la Base Monetaria y si esos recursos salen del Sistema Financiero, la emisión se expande.
- El BCB tiene como mandato “procurar la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional”.
- En ese sentido el BCB, garantiza al Sistema Financiero, Empresas y Hogares el cumplimiento de las metas establecidas en el Programa Monetario.
- La inflación no deberá volver a niveles de dos dígitos.

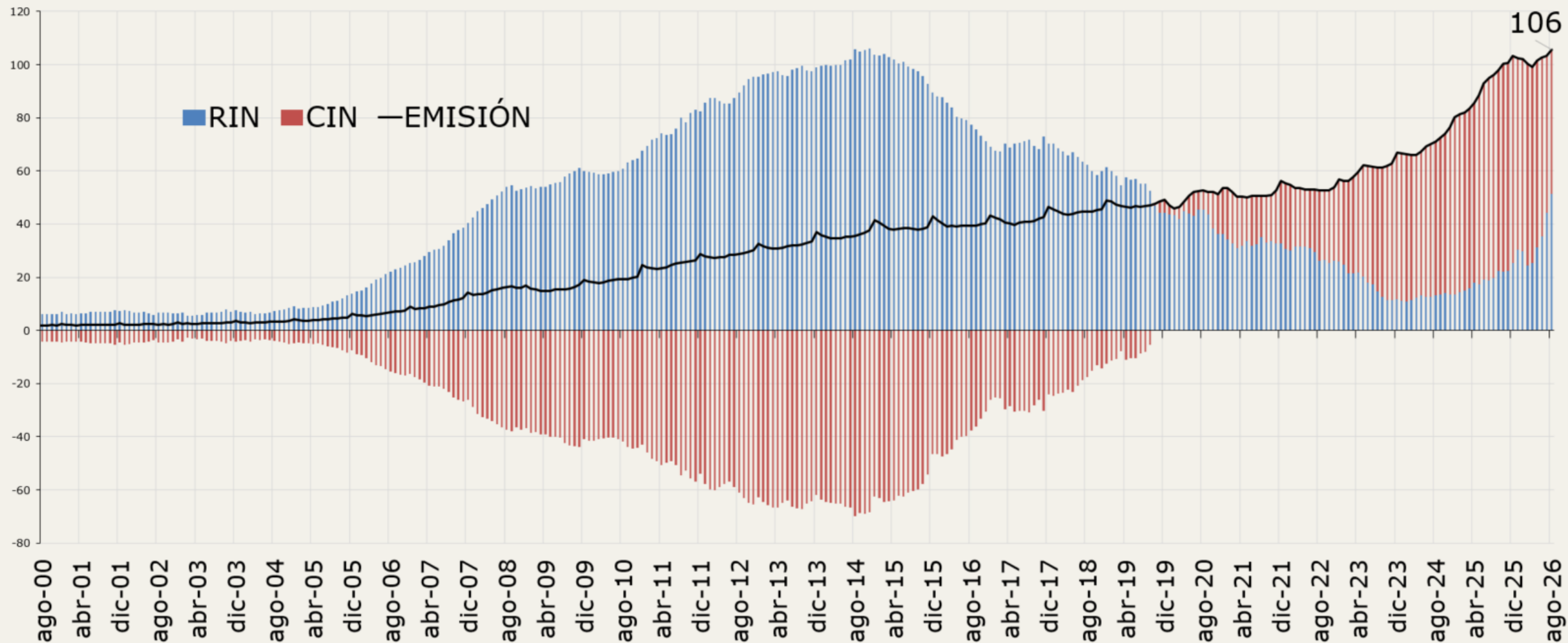
La inflación ha sido, es y siempre será un fenómeno monetario; **hay que cuidar la expansión del dinero.**

Emisión e Inflación (En porcentaje)



La emisión, como parte de la Base Monetaria, en los últimos meses empezó a incrementarse.

Balance del Banco Central de Bolivia
(En miles de millones de Bs)

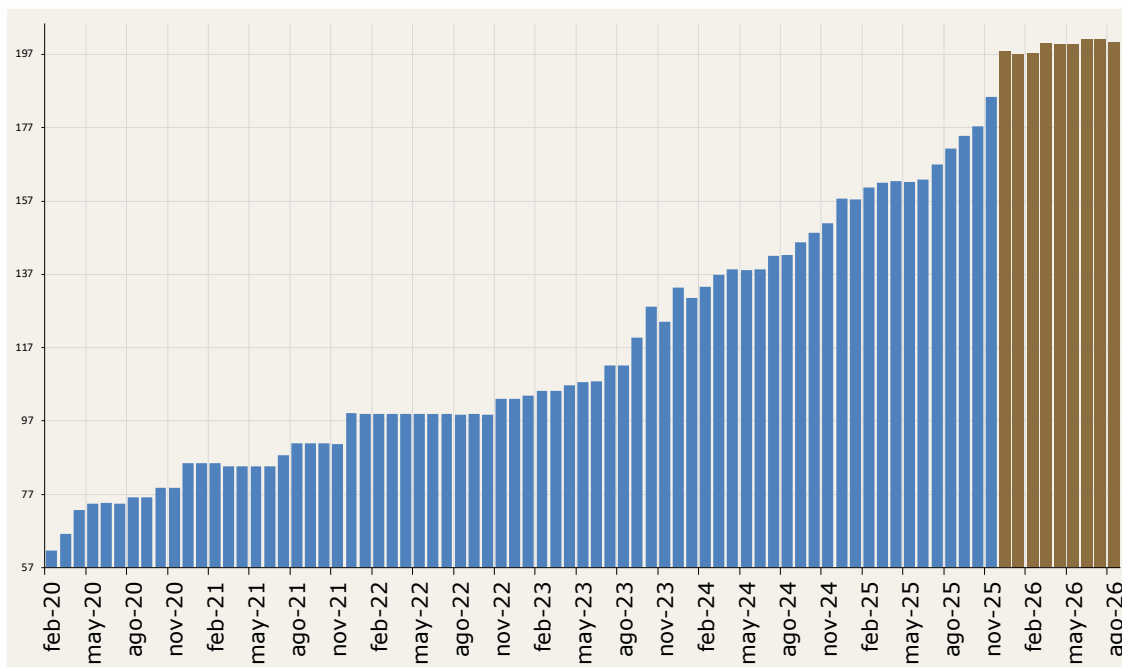


La expansión de la base monetaria y emisión obedece a un fuerte incremento de la liquidez al Sistema Financiero.

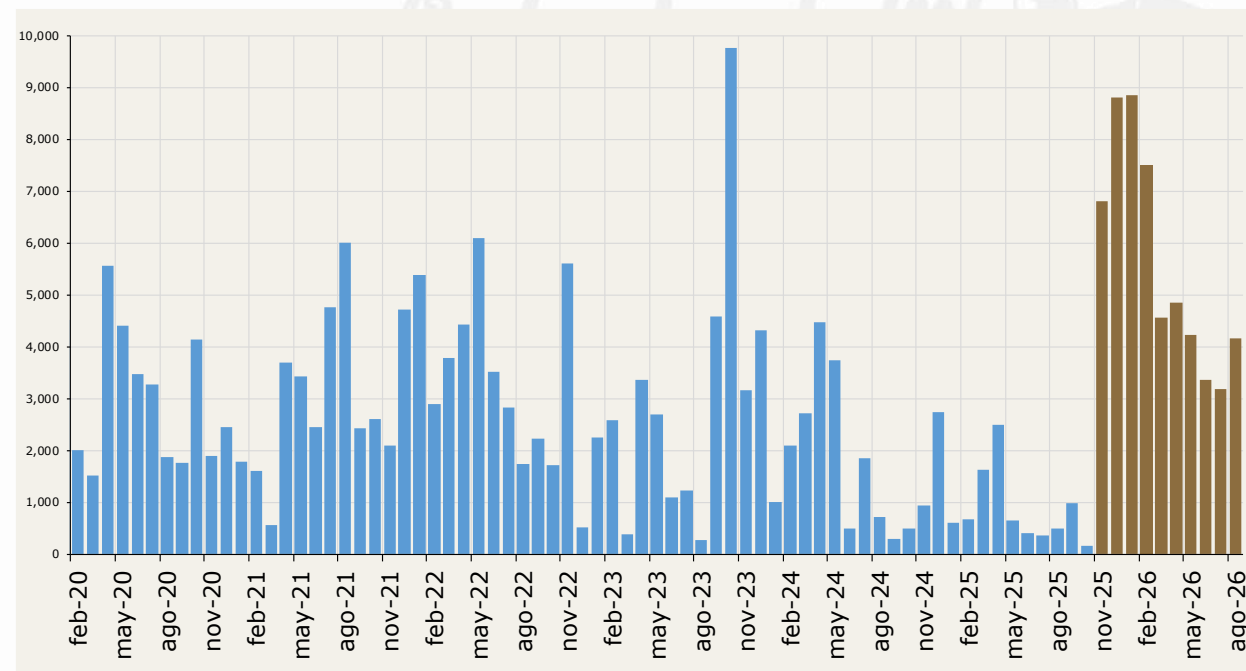
El Programa Monetario 2026 señala que el BCB no otorgará nuevos créditos al Sector Público.

La expansión del Crédito Interno al Sector Público se debe al uso de los depósitos que el Sector Público mantiene en el BCB.

Crédito Interno del BCB al Sector Público
(Saldo en miles de millones de Bs)

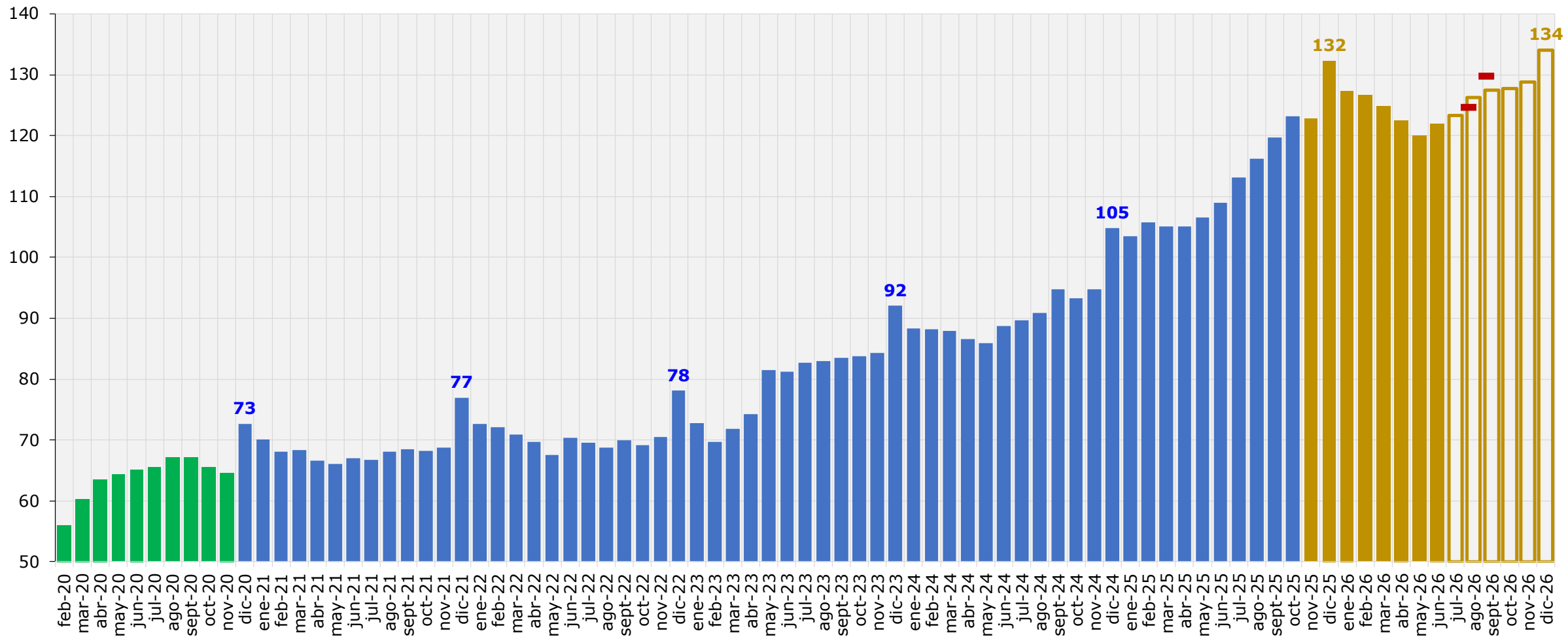


Saldo en las Cuentas del TGN
(Saldo en miles de millones de Bs)



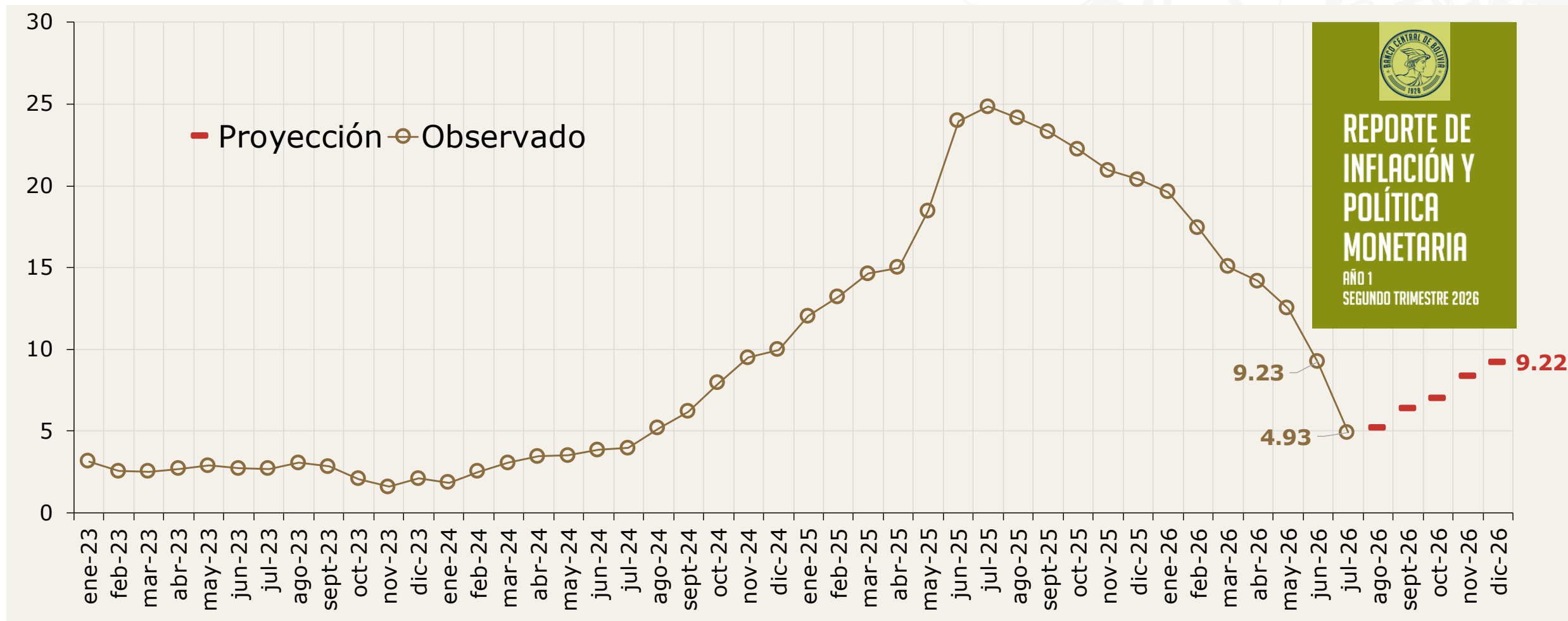
A la fecha se observa un ligero sobregiro en la Base Monetaria (Ancla Nominal). El BCB garantiza que todo desequilibrio monetario será neutralizado en el corto plazo, **con la aplicación de medidas complementarias al encaje legal y Operaciones de Mercado Abierto.**

Base Monetaria en Moneda Nacional
(En miles de millones de Bs)



La inflación no debe volver a registrar cifras de dos dígitos.

Inflación (En porcentajes)



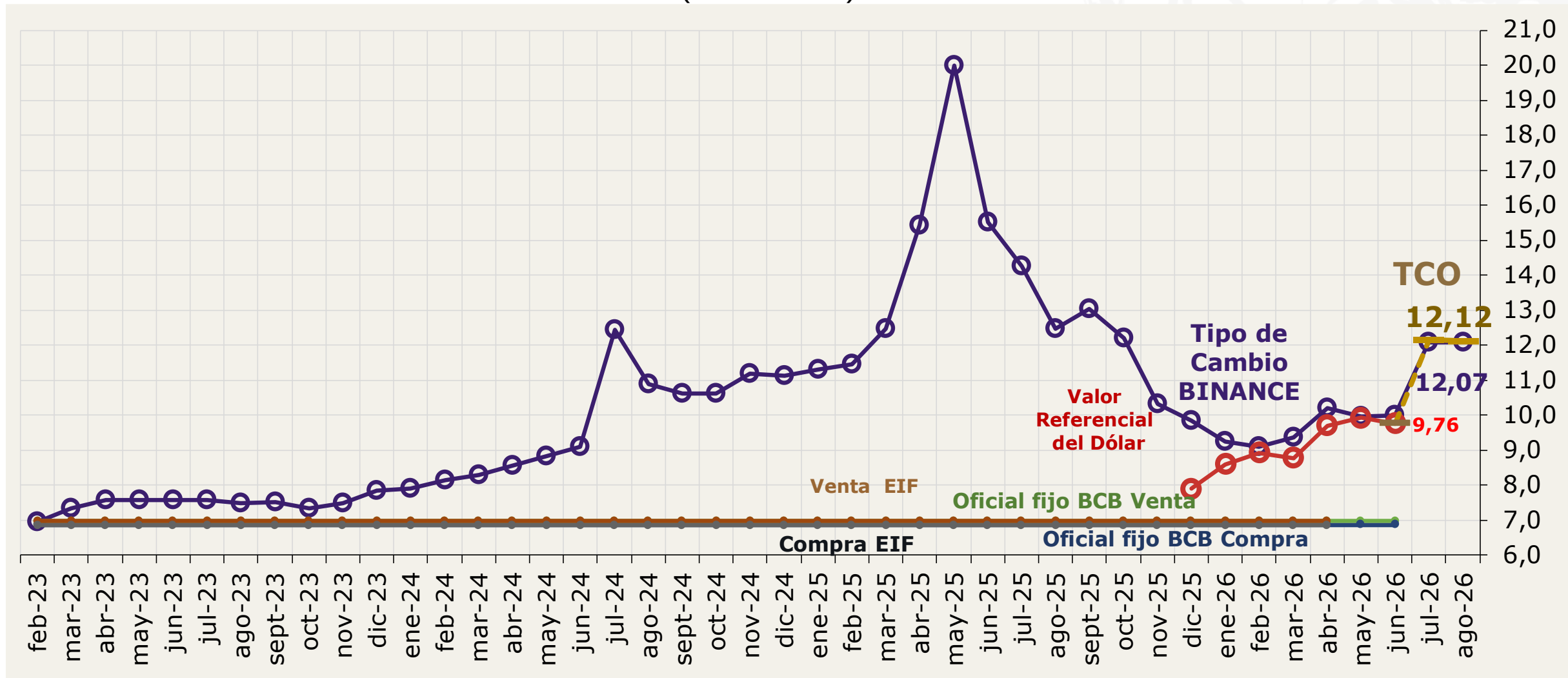
El BCB no busca defender un valor específico de Tipo de Cambio, ni tampoco inducirá a una apreciación o depreciación de la moneda. El tipo de cambio debe flotar.

Características del Mercado Cambiario Flexible

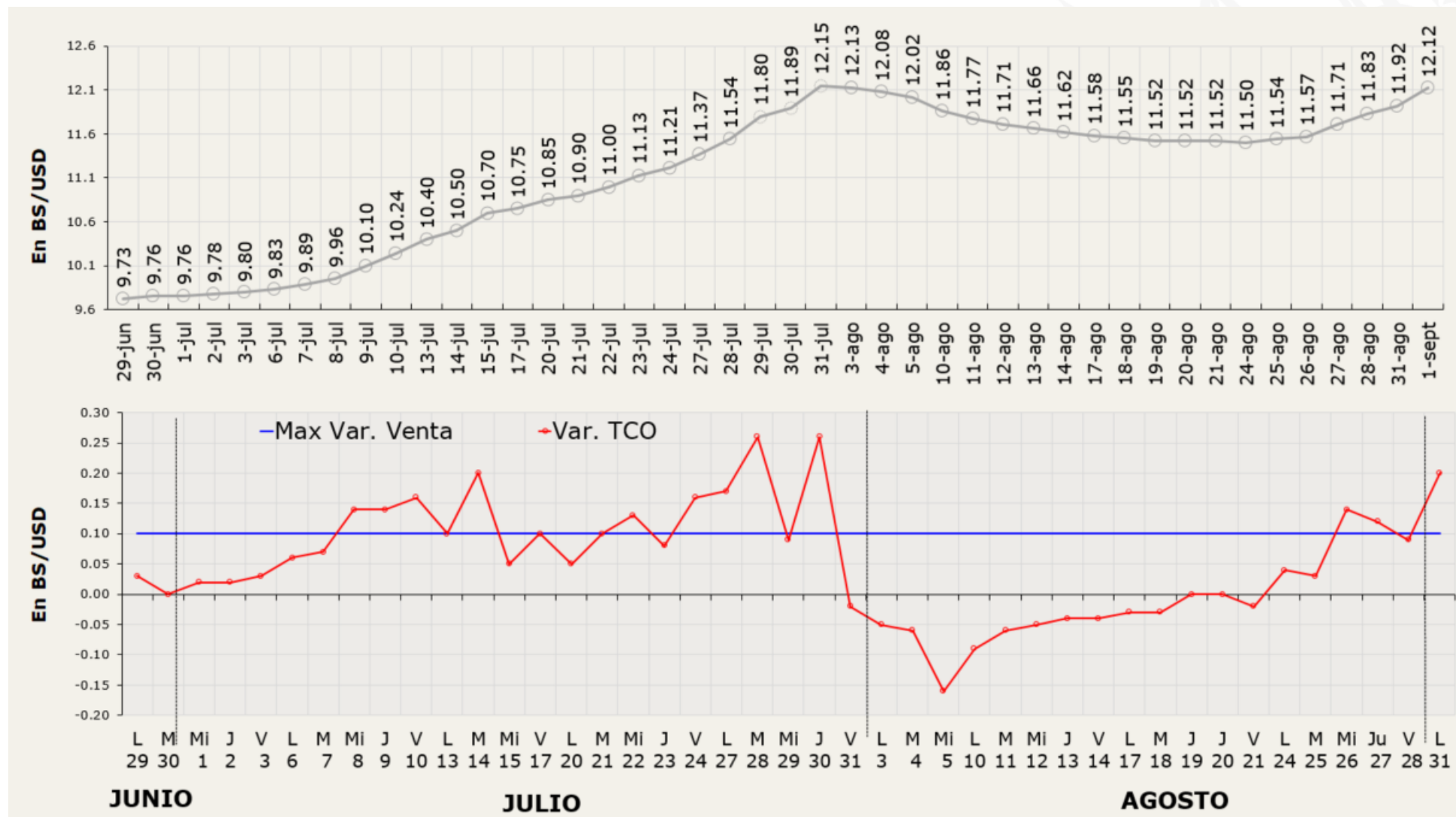
- 1. Libre flotación**
- 2. Amplitud de participantes** y liquidez
- 3. Transparencia en la formación de precios:** Las cotizaciones deben reflejar información pública y disponible, sin manipulación ni asimetrías de información relevantes. Sin prácticas monopolísticas ni colusiones.
- 4. Bajos costos de transacción:** Spreads reducidos entre compra y venta.
- 5. Resiliencia ante shocks:** Capacidad de absorber choques externos mediante ajustes graduales de precio en vez de crisis abruptas.
- 6. Deben crearse mercados de cobertura (*hedging*)**
- 7. Ajuste eficiente a los fundamentos macroeconómicos:** El tipo de cambio debe reflejar razonablemente las condiciones subyacentes (inflación, balanza de pagos, tasas de interés).
- 8. Estabilidad institucional y credibilidad del banco central**

El BCB observa la evolución diaria del tipo de cambio. Claramente no permitirá sobrerreacciones como las observadas en 2025.

Tipos de Cambio (En Bs/USD)



Asimismo, no permitirá cotizaciones que sistemáticamente estén sesgadas en una dirección, ni a la apreciación o depreciación de la moneda.



La Base Monetaria llegará al objetivo previsto en 2026. La inflación convergerá a niveles de un dígito. No existirán sobresaltos en el tipo de cambio. El BCB cuenta con una batería de instrumentos; a la fecha los utilizados se encuentran divulgados en la línea de tiempo.

LÍNEA DE TIEMPO

POLÍTICA MONETARIA

Principales medidas implementadas en orden cronológico. Deslice horizontalmente o use la flecha derecha para avanzar.

TODOS

NUEVO MARCO DE POLÍTICA MONETARIA



NUEVO MARCO DE POLÍTICA MONETARIA

1. Encaje Legal en Moneda Extranjera; RAL-ME
2. Solución de los Fondos CPVIS II, CPVIS III, CPRO, FIUUSER
1. Cronograma de Devolución de Dólares
2. Encaje Legal en Efectivo en MN
3. Encaje Legal en Valores RAL-MN

FLEXIBILIZACIÓN CAMBIARIA



FLEXIBILIZACIÓN CAMBIARIA

1. Valor Referencial del Dólar
2. Tipo de Cambio Oficial
3. Posición de Cambios
4. Reservas por Recomposición
5. Reservas por Compensación

CREDIBILIDAD Y GOBERNANZA DEL BCB



CREDIBILIDAD Y GOBERNANZA DEL BCB

1. Publicación de Estadísticas
2. Calendario Anticipado
3. Eliminación de Eventos
4. Suspensión de ventas directa de bonos
5. Pago por el Oro Pignorado



Muchas gracias