



BOLETÍN INFORMATIVO N° 14

OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO Y MONETARIO

ABRIL - JUNIO 2026

HECHOS RELEVANTES DEL TRIMESTRE

1 POLÍTICA MONETARIA

- El Banco Central de Bolivia (BCB) mantuvo una postura contractiva de política monetaria durante el segundo trimestre de 2026, reforzando la absorción de liquidez mediante una combinación de instrumentos que actuaron directamente sobre la base monetaria, en el marco del Programa Monetario 2026 y los lineamientos del trimestre.

2 OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

1. La oferta semanal de OMA en moneda nacional (MN) se mantuvo en Bs2.500 millones en Subasta Pública, con una recomposición hacia plazos más cortos. La oferta en Mesa de Dinero se incrementó a Bs3.000 millones al cierre del trimestre.
2. Se reconfiguró la estructura de plazos hacia instrumentos de menor duración (63 y 91 días), eliminando el tramo de 364 días para optimizar la gestión de liquidez y el perfil de vencimientos.
3. El BCB reforzó la postura contractiva de política monetaria mediante colocaciones de títulos en dólares por USD49 millones, complementando las operaciones en MN.

3 MERCADO MONETARIO

1. Los reportos de la BBV concentraron el 40% del mercado monetario (desde 12% en T2 2025), consolidando su rol como mecanismo predominante de provisión de liquidez.
2. La participación de títulos públicos como colateral en el mercado de reportos se mantuvo en niveles máximos desde 2022, fortaleciendo la calidad de las garantías.
3. Las tasas de los títulos públicos en el mercado secundario lideraron el ajuste de rendimientos, situándose en 9,41% al cierre del trimestre.

4 OTROS HECHOS DESTACADOS

1. Incremento de la tasa de encaje en efectivo en MN y MNUFV de 5,5% a 8,5% (RD N° 62/2026), con un efecto de inmovilización de aproximadamente Bs3.695 millones.
2. Modificación de los límites de la posición de cambios de las EIF.
3. Cierre de los fondos CPVIS II y CPRO en MN y cancelación de facilidades Banco Fossil.
4. Publicación del cronograma de devolución de los recursos en ME de los fondos CPVIS II, CPVIS III y CPRO.
5. Modificación del porcentaje de fondos en custodia que permite contar con recursos en las bóvedas propias de las EIF sin afectar la liquidez del sistema financiero.
6. Establecimiento del cronograma para el cierre definitivo del crédito otorgado al Banco de Desarrollo Productivo - S.A.M. por parte del BCB en 2020.

1. HITOS DE INSTRUMENTACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

- Entre noviembre 2025 – junio 2026, el Banco Central de Bolivia (BCB) implementó una serie de decisiones en el ámbito de las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) orientadas a consolidar la postura contractiva de la política monetaria. Estas decisiones comprendieron ajustes en la composición y el volumen de la oferta de títulos, modificaciones en los instrumentos disponibles, cambios en las tasas de adjudicación y medidas de coordinación interinstitucional con la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) y la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).
- La coherencia entre la decisión operativa del Ente Emisor y el objetivo central de convergencia inflacionaria, así como la gradualidad del ajuste en función de la evolución del entorno macroeconómico se evidencia a continuación:

Cuadro 1. Hitos de política monetaria

PERÍODO	HITO
Nov 2025	OFERTA DE TÍTULOS Concentración de la oferta en plazos medios (91, 182, 273 y 364 días) e inicio del incremento de tasas de rendimiento OMA.
Nov–Dic 2025	OFERTA DE TÍTULOS Oferta semanal: Bs1.230 MM → Bs1.750 MM. Mayor demanda y colocación del mercado.
Nov 2025	REPORTO Reducción de la oferta de reportos del BCB a Bs 250 MM, e inicio de coordinación BCB–BBV–ASFI.
Dic 2025	TASAS DE INTERÉS Alineación tasa OMA 364d con tasa de reporto. Tasa de reporto en subasta sube a 9,75% (desde 8,00%).
31 Dic 2025	VENTA DIRECTA Cierre del BCB Directo y del Bono BCB en Dólares. Absorción concentrada en OMA del mercado primario.
Ene 2026	OFERTA UFV Suspensión de Letras en UFV por Mesa de Dinero ante moderación de expectativas inflacionarias.
Ene–Mar 2026	OFERTA DE TÍTULOS Oferta semanal: De Bs1.750 MM a Bs2.500 MM. Colocaciones brutas Bs14.099 MM (+225,4% vs. I Trim. 2025).
Ene–Mar 2026	POLÍTICA MONETARIA Política monetaria contractiva con menor intensidad a la prevista; sesgo prudente ante coyuntura macro.

Ene–Mar 2026	MERCADO MONETARIO Mayor participación de títulos públicos como colateral y mayor transmisión de la política monetaria.
1–2 Abr 2026	OFERTA EN ME Oferta en ME: USD75 MM ofertados; USD49 MM colocados.
Abr 2026	OFERTA DE TÍTULOS Concentración de oferta semanal en plazo de 91 días (Bs2.000 MM) para reforzar postura contractiva. Se retira el plazo de 364 días.
May 2026	OFERTA DE TÍTULOS Introducción de Letras a 63 días en subasta y Mesa de Dinero. Reportos BCB amplían a Bs300 MM diarios.
Jun 2026	OFERTA DE TÍTULOS Incremento de la oferta de títulos en subasta y MDD a Bs3.000 MM y la tasa de reporto se incrementó en 25 p.b.

2. OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

2.1. Orientación de la Política Monetaria contractiva

El BCB ratificó la orientación contractiva de la política monetaria, en el marco del lineamiento de operaciones de regulación monetaria para el segundo trimestre de 2026. En este periodo, se calibró la intensidad de las operaciones de regulación monetaria adecuando sus operaciones a la evolución de las condiciones del sistema financiero, el desempeño de la actividad económica y la previsión del descenso de la inflación. Esta calibración buscó preservar la coherencia de la señal monetaria contractiva, reconociendo que en el trimestre se requería una combinación de instrumentos que fuera más allá de las OMA.

No obstante, el balance de riesgos inflacionarios presentó un contexto interno desafiante, marcado por episodios de conflictividad social, interrupciones en las cadenas de producción e incertidumbre, lo que exigió una conducción prudente de la política monetaria. En este marco, el BCB priorizó la combinación de instrumentos que incluyó, además de las OMA, el incremento de la tasa de encaje legal, junto a otras medidas y acciones relevantes.

2.2. Evolución de la oferta de títulos

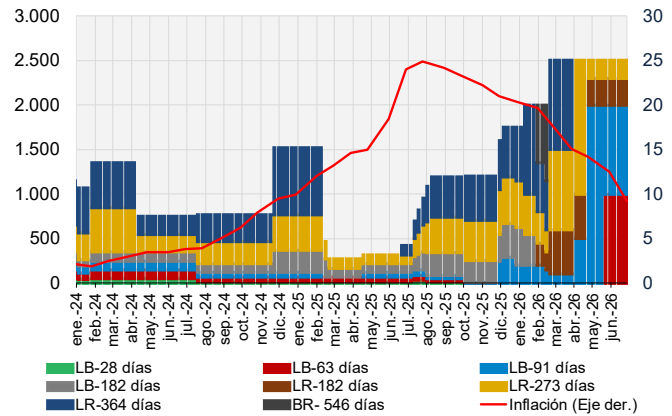
Durante el segundo trimestre de 2026, la oferta semanal de títulos en moneda nacional (MN) en subasta se mantuvo en Bs2.500 millones, con

ajustes en su composición por plazos. En términos interanuales, la oferta registró un incremento de 495,2% respecto a la última semana del segundo trimestre de 2025 (Bs420 millones), reflejando el profundo cambio en la intensidad de la postura contractiva del BCB.

En cuanto a la composición por plazos, la estructura de la oferta se reorientó progresivamente hacia instrumentos de menor duración. En abril se concentró la oferta en el plazo de 91 días y se eliminó el tramo de 364 días; mientras que, en mayo se incorporaron letras a 63 días tanto en Subasta como en Mesa de Dinero. Esta recomposición obedeció a la búsqueda de mayor efectividad en la implementación de la política monetaria, dado que los instrumentos de corto plazo permiten al BCB recalibrar con mayor frecuencia y precisión los montos y las condiciones de esterilización en función de la evolución de la liquidez del sistema. Asimismo, favorecen el desarrollo del tramo corto de la curva de rendimientos y fortalecen la señalización de la postura monetaria hacia el mercado financiero.

Al inicio del trimestre, la oferta en Subasta Pública se concentraba en instrumentos de 91 días (Bs500 millones), 182 días (Bs500 millones) y 273 días (Bs1.500 millones), con mayor ponderación en el tramo medio-largo de la curva. Al cierre del período, la estructura se reconfiguró hacia plazos más cortos, con los instrumentos de 63 días (Bs1.000 millones) y 91 días (Bs1.000 millones) concentrando el 80% de la oferta total, mientras que los plazos de 182 y 273 días se redujeron a Bs300 millones y Bs200 millones, respectivamente (Gráfico 1).

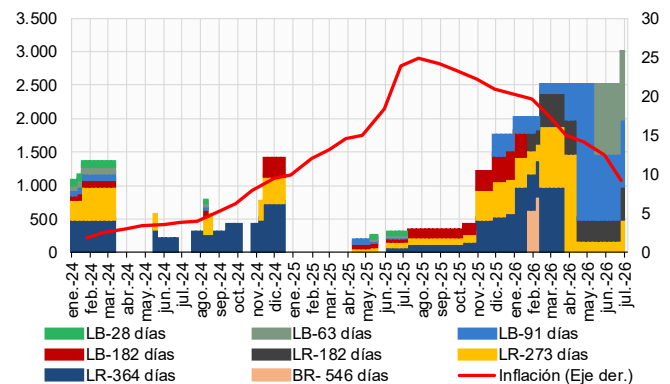
Gráfico 1: Oferta semanal de valores en MN a través de Subasta Pública e inflación (En millones de bolivianos y porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

En lo que respecta a la Mesa de Dinero, el monto ofertado al cierre del trimestre se situó en Bs3.000 millones, superior en 971,4% respecto al mismo período de 2025 (Bs280 millones), en consistencia con la orientación contractiva de la política monetaria. Su estructura se orientó, al igual que en la Subasta, hacia una mayor participación de instrumentos de corto plazo, particularmente en los plazos de 63 y 91 días (Gráfico 2).

Gráfico 2: Oferta semanal de valores en MN a través de Mesa de Dinero e inflación (En millones de bolivianos y porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Finalmente, en el marco de los lineamientos establecidos para el segundo trimestre de 2026, el BCB efectuó una subasta de títulos en moneda extranjera por USD75 millones, a un plazo de cinco años y con una tasa de interés de 4,30%, resultando adjudicados USD49 millones a la

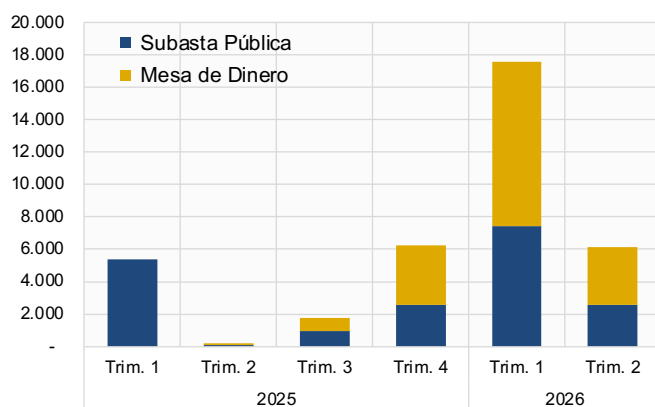
Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo. Esta operación se realizó en el marco de la postura contractiva del Programa Monetario 2026.

2.3. Demanda y colocaciones de títulos

La demanda de títulos en MN en subasta y mesa de dinero alcanzó Bs6.137 millones durante el segundo trimestre de 2026, cifra que reflejó una expansión de 3.365,3% respecto al mismo período de 2025 (Bs177 millones), evidenciando la notable dinamización de las operaciones de regulación monetaria y el fortalecimiento de la credibilidad en los instrumentos del BCB (Gráfico 3).

Sin embargo, en comparación con el trimestre previo (Bs17.582), se observa una caída de la demanda del 65,1%. Esto se debe a que, tras la implementación de las medidas de encaje legal, las entidades resguardaron sus recursos hasta alcanzar niveles adecuados de liquidez, y voluntariamente decidieron mantener la misma. Ello responde a sus previsiones de requerimientos para atender la devolución de los préstamos adquiridos con los Fondos CPVIS II, CPVIS III y CPRO, lo que posibilitaría el retorno de los aportes efectuados en dichos fondos.

Gráfico 3: Demanda de valores en MN mediante Subasta Pública y Mesa de Dinero (En millones de bolivianos)

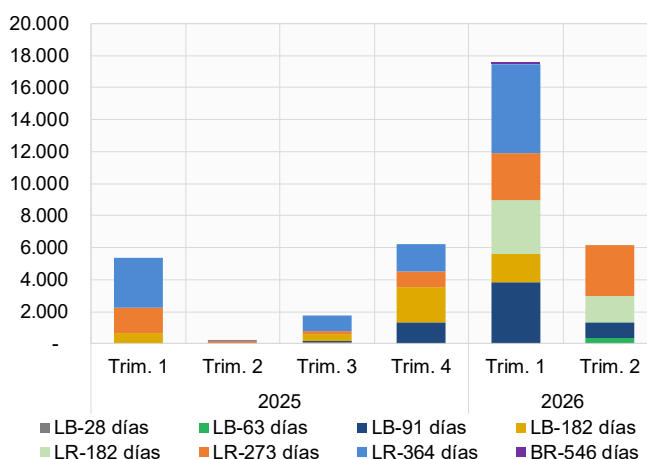


Fuente: Banco Central de Bolivia.

En cuanto a la estructura por plazos, la demanda se concentró predominantemente en el tramo medio-largo de la curva. El plazo de 273 días representó el 51,4% (Bs3.151 millones) del total, seguido por el plazo de 182 días con 26,6% (Bs1.632 millones).

En el segmento de corto plazo, el plazo de 91 días participó con el 15,9% (Bs975 millones), mientras que el plazo de 63 días (incorporado en mayo de 2026) registró una participación inicial de 6,2% (Bs378 millones), reflejando su ingreso efectivo al mercado primario de regulación monetaria (Gráfico 4).

Gráfico 4: Demanda de valores en MN mediante Subasta Pública y Mesa de Dinero por instrumento (En millones de bolivianos)

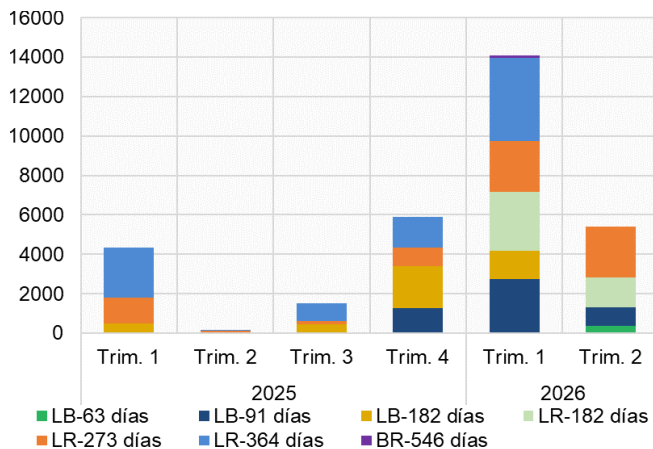


Fuente: Banco Central de Bolivia.

Las colocaciones brutas en MN mostraron una evolución alineada con el comportamiento de la demanda, registrando un desempeño notablemente superior al observado en el segundo trimestre de 2025. A través de subasta y mesa de dinero, las colocaciones alcanzaron Bs5.396 millones, equivalente a un incremento de 3.057,9% interanual (Gráfico 5), reflejando la mayor capacidad de absorción de liquidez del BCB mediante sus instrumentos de regulación monetaria en el trimestre.

En su composición, predominó el plazo de 273 días, en línea con la preferencia del mercado por instrumentos de mayor madurez. Asimismo, los títulos a 63 días registraron colocaciones por Bs370 millones, confirmando su incorporación como instrumento de gestión de liquidez de corto plazo dentro de las operaciones de esterilización del BCB.

Gráfico 5: Colocación de valores en MN mediante Subasta Pública y Mesa de Dinero por instrumento (En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

La moderación de la demanda respecto al trimestre previo fue el resultado esperado de medidas complementarias a las OMA que el BCB implementó de forma coordinada para reforzar la absorción de liquidez y contribuir a la contracción de la base monetaria. La modificación a los límites de la posición de cambios de las entidades de intermediación financiera generó una inyección de liquidez que el BCB esterilizó de forma inmediata mediante el incremento de tres puntos porcentuales en la tasa de encaje en efectivo en moneda nacional (RD N° 62/2026), inmovilizando Bs3.695 millones. La medida asociada a la posición de cambios respondió a un objetivo macroprudencial, mientras que el encaje neutralizó su efecto monetario, preservando la coherencia de la postura contractiva.

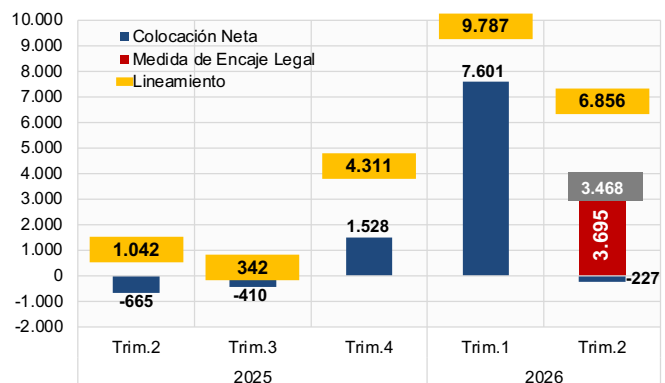
Adicionalmente, se sumaron otras acciones que reforzaron el sesgo contractivo de la política monetaria durante el segundo trimestre. La cancelación requerida de créditos para la liquidación de los Fondos CPVIS II y CPRO en MN (Bs1.803 millones), la cancelación anticipada de créditos con garantía de recursos en ME de los fondos (Bs1.250 millones) como parte de su proceso de adecuación a los límites de posición de cambios y la cancelación de las facilidades otorgadas en el marco del proceso de solución del Banco Fassil (Bs1.584 millones). Además, cabe señalar que el BCB estableció un cronograma para

el cierre definitivo del crédito otorgado al BDP en 2020.

En ese marco, considerando lo correspondiente a las OMA (redención neta de Bs227 millones) y a la modificación de la tasa de encaje legal (Bs3.695 millones), se logró una absorción neta de Bs3.468 millones en el trimestre.

El conjunto de acciones demuestra la amplitud del instrumental de regulación monetaria del BCB y su capacidad para calibrar la absorción de liquidez mediante una combinación de herramientas ajustadas a las condiciones del mercado y a los objetivos del Programa Monetario 2026.

Gráfico 6: Colocación Neta y Lineamiento (En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Nota: Valor a monto inicial, incluye venta directa.

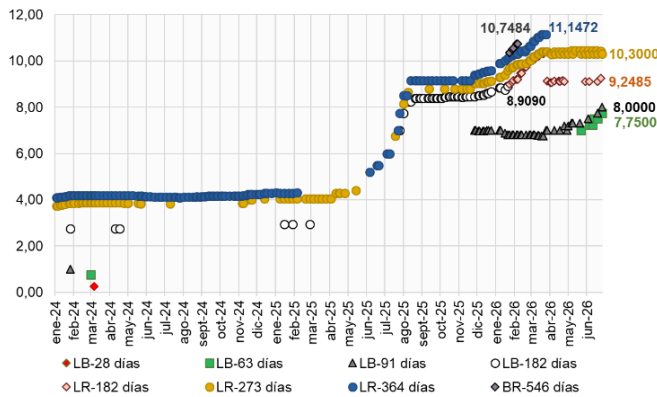
2.4. Tasa de rendimiento de las OMA

Las tasas de rendimiento de los instrumentos de regulación monetaria en MN mantuvieron su trayectoria ascendente durante el segundo trimestre de 2026, con ajustes más pronunciados en el tramo corto de la curva, particularmente en los plazos de 63 y 91 días, en coherencia con la recomposición de la oferta hacia instrumentos de menor duración.

Respecto al trimestre previo, las tasas de adjudicación registraron incrementos en los plazos de 91 y 182 días, de 101 y 12 puntos básicos (p.b.) respectivamente, mientras que el plazo de 273 días presentó una reducción de 10p.b. (Gráfico 7). En el caso del plazo de 63 días, la tasa alcanzó 7,75% al cierre del trimestre, lo que representa un

incremento de 700p.b. respecto a la última tasa adjudicada en ese plazo en 2024 (0,75%). Este nivel se alcanzó de forma gradual a lo largo del período, en función de la evolución de las condiciones del mercado.

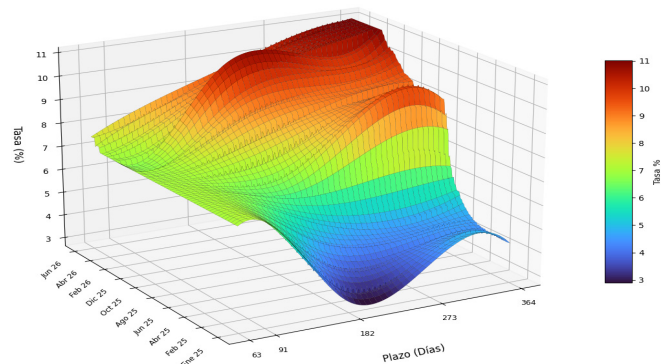
Gráfico 7: Tasa de rendimiento de valores emitidos por el BCB en Subasta Pública y Mesa de Dinero (En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

En conjunto, la estructura de tasas mantuvo una pendiente positiva por plazo, con ajustes más pronunciados en el tramo corto (Gráfico 8). Esta configuración afianzó la coherencia de las condiciones monetarias de corto plazo y favoreció una formación de precios más eficiente a lo largo de la curva de rendimientos. Cabe destacar que, a lo largo del período, las tasas de adjudicación se aproximaron progresivamente a niveles de rendimiento real positivo, lo que reforzó la demanda por los instrumentos emitidos por el BCB, fortaleciendo con ello la efectividad de la política monetaria y contribuyendo a contener las presiones inflacionarias.

Gráfico 8: Tasa de rendimiento de valores emitidos por el BCB en Subasta Pública y Mesa de Dinero (En porcentaje)



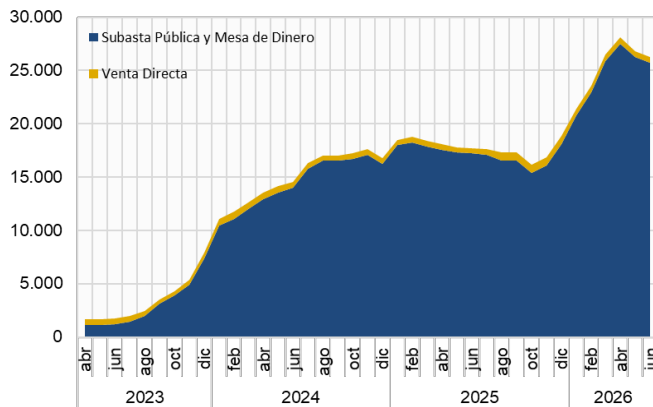
Fuente: Banco Central de Bolivia.

Finalmente, desde la perspectiva de la transmisión de la política monetaria, la tasa base de reporto del BCB (12,75%) se ubicó por encima de la tasa de los títulos de OMA a 273 días (10,30%). Esta configuración reduce los incentivos al arbitraje entre el mercado de reportos y el de títulos de regulación monetaria, contribuyendo a la coherencia de las condiciones monetarias de corto plazo y al fortalecimiento del canal de tasas de interés como mecanismo de transmisión.

2.5. Saldos de títulos y perfil de vencimientos

Al cierre de junio de 2026, el saldo de las OMA alcanzó Bs26.307 millones, con una leve disminución de 0,86% respecto al trimestre previo (Bs26.534 millones; Gráfico 9). Este resultado refleja que la gestión de la liquidez del trimestre se apoyó en una combinación de instrumentos complementarios que actuaron de forma coordinada en un contexto de menor demanda de valores.

Gráfico 9: Saldo mensual de valores de regulación monetaria por tipo de mecanismo (En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Nota: Saldos a valor inicial. No incluye saldos de los Bonos BCB en Dólares.

La conversión a moneda nacional se realiza con la UFV y el tipo de cambio de la fecha de operación.

La recomposición de la oferta hacia instrumentos de 63 y 91 días generó un perfil de vencimientos con mayor frecuencia de renovación, lo que otorgó al BCB mayor flexibilidad para recalibrar los montos y las condiciones de esterilización en función de la evolución de la liquidez del sistema. Esta característica es coherente con el enfoque de gestión activa de la base monetaria adoptado durante el trimestre, en el que la combinación de instrumentos de corto plazo permitió una respuesta más oportuna y precisa a las condiciones del mercado.

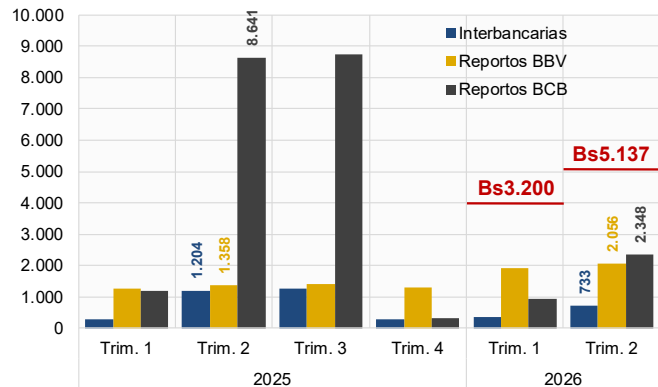
3. MERCADO MONETARIO

Durante el segundo trimestre de 2026, el volumen total negociado en el mercado monetario registró un incremento, explicado principalmente por factores de carácter coyuntural. En particular, los conflictos sociales y bloqueos de caminos registrados durante el período ocasionaron dificultades en el traslado de efectivo entre entidades, que, junto con la modificación normativa del porcentaje de fondos en custodia para las Entidades de Intermediación Financiera (EIF), incrementaron los requerimientos de liquidez de corto plazo de estas entidades.

Como resultado, el BCB atendió estos mayores requerimientos mediante sus mecanismos de provisión de liquidez, principalmente a través

de operaciones de reporto. No obstante, en comparación con el trimestre previo y similar período de la gestión anterior, se mantuvo la tendencia hacia una mayor utilización de reportos de la BBV y una menor dependencia relativa de los recursos suministrados por el BCB (Gráfico 10).

Gráfico 10: Monto negociado en el mercado monetario en MN según mecanismo (En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia, Bolsa Boliviana de Valores S.A. y Entidades de Intermediación Financiera.

Nota: Las operaciones de la BBV no consideran operaciones de cruce.

3.1. Operaciones Según Mecanismo

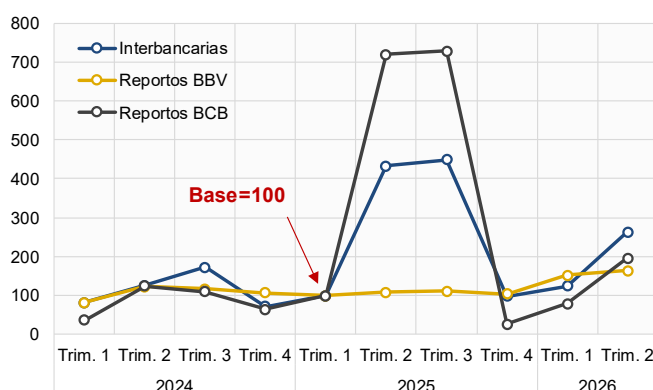
Las operaciones de reporto en la BBV alcanzaron Bs2.056 millones durante el segundo trimestre de 2026, lo que representó un incremento de 7,7% con relación al trimestre anterior. Asimismo, este volumen fue superior al registrado en igual período de la gestión previa que alcanzó Bs1.358 millones (Gráfico 10). La participación de los reportos dentro del volumen total negociado en el mercado monetario aumentó respecto al segundo trimestre de 2025, consolidando la recuperación de este mecanismo para la provisión de liquidez en el mercado monetario.

En este contexto, la evolución del índice del mercado monetario (Gráfico 11) muestra un incremento progresivo del índice de reportos de la BBV durante los dos últimos trimestres, reflejando que una mayor proporción de las necesidades de liquidez de las entidades financieras fue cubierta mediante mecanismos de mercado. De manera consistente, se observa una reducción gradual de la participación directa del BCB en la provisión

de liquidez, en contraste con lo observado en 2025, cuando el Ente Emisor desempeñó un rol predominante en el abastecimiento de recursos.

Por su parte, el índice de operaciones interbancarias también registró un incremento sostenido durante los dos últimos trimestres, mostrando una mayor disposición de financiamiento de corto plazo entre las EIF, reforzando la tendencia hacia una canalización de la liquidez a través de mecanismos directos de mercado.

Gráfico 11: Índice del mercado monetario en MN según mecanismo
(En número índice base: Trim. 1/2025=100)



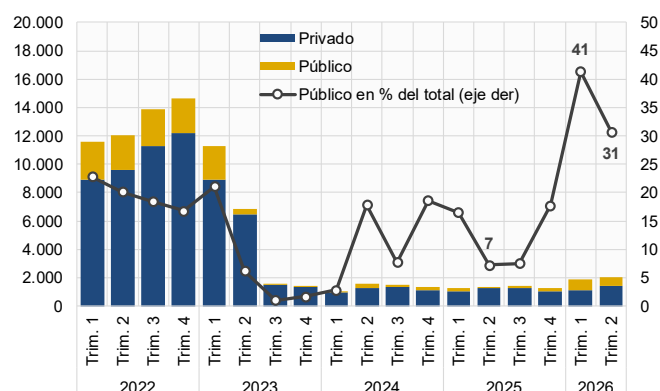
Fuente: Banco Central de Bolivia, Bolsa Boliviana de Valores S.A. y Entidades de Intermediación Financiera.
Los valores del índice se obtuvieron mediante la expresión $I = (X_t / X_{t-2025}) * 100$, tomando como período base el primer trimestre de 2025 (1 trim. 2025 = 100).

Este comportamiento respondió tanto a la orientación restrictiva de la política monetaria del BCB como a los avances en la implementación de las acciones acordadas entre el BCB, la ASFI y la BBV para fortalecer el mercado de reportos, entre las que destacan la modernización de la plataforma de negociación de la BBV, la adecuación de su normativa y la incorporación de medidas para fortalecer la gestión de riesgos y la formación de precios. Aunque algunas de estas acciones aún se encuentran en proceso de implementación, se espera que continúen impulsando el desarrollo y la liquidez de este mercado. Asimismo, se incorporó la participación del Viceministerio de Pensiones y Servicios Financieros para coadyuvar al seguimiento y fortalecimiento de las mejoras previstas.

3.2. Colaterales en el Mercado de Reportos

Durante el segundo trimestre de 2026, la composición de los colaterales utilizados en las operaciones de reporto de la BBV continuó mostrando una mayor participación de títulos públicos respecto al total. Si bien la participación de estos instrumentos se redujo respecto al primer trimestre, este nivel se mantuvo muy por encima del registrado en igual período de 2025, manteniendo una composición de colaterales de mayor calidad en este segmento (Gráfico 12).

Gráfico 12: Monto reporto en MN según colateral
(En millones de bolivianos y porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia y Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Cabe señalar que, la participación de títulos públicos permaneció entre las más elevadas registradas desde 2022, mostrando una recomposición de los activos utilizados como colateral en favor de instrumentos de menor riesgo y mayor liquidez, lo que contribuye a fortalecer el funcionamiento del mercado de reportos, a mejorar la calidad de las garantías aceptadas y favorece a una formación más eficiente de tasas. El comportamiento observado es consistente con las medidas implementadas por el BCB y la BBV para fortalecer la gestión de riesgos y promover una mayor utilización de valores públicos en este mercado.

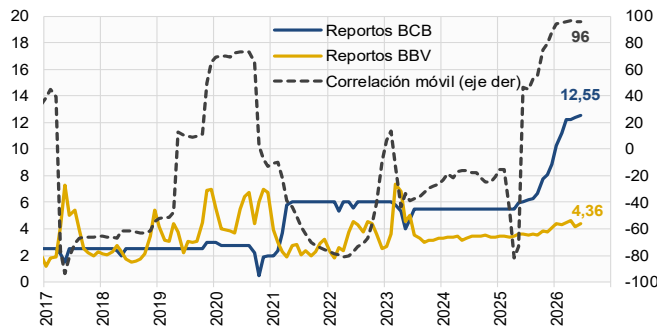
3.3. Transmisión de la Política Monetaria al Mercado Monetario

Durante el segundo trimestre de 2026 continuó fortaleciéndose la transmisión de la política monetaria hacia el mercado monetario. La tasa de

reportos del BCB alcanzó 12,75% al cierre de junio, mientras que las tasas negociadas en el mercado de reportos de la BBV y en el mercado interbancario mostraron una tendencia al alza, reflejando una mayor incorporación de las señales de política monetaria en las condiciones de financiamiento de corto plazo.

Este proceso también se evidencia en la evolución de las correlaciones móviles entre la tasa de reportos del BCB y las tasas del mercado monetario. En el caso de las operaciones de reporte de la BBV, la correlación móvil alcanzó 96% en junio de 2026, manteniéndose en niveles elevados. De manera similar, la correlación entre la tasa de reportos del BCB y la tasa interbancaria se incrementó hasta 74%, consolidando la tendencia observada desde el segundo semestre de 2025 (Gráfico 13 y 14).

Gráfico 13: Tasas de Reporto del BCB, de la BBV y Correlación Móvil (En porcentaje)

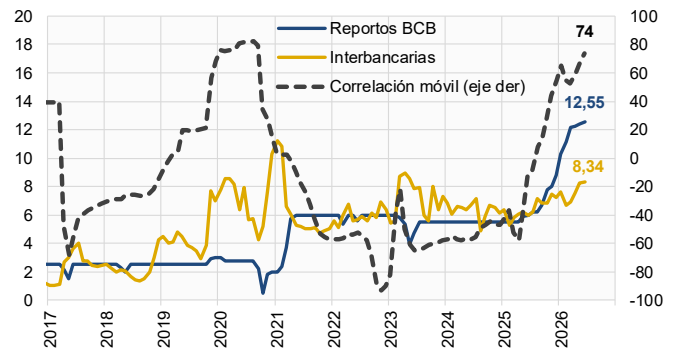


Fuente: Banco Central de Bolivia, Bolsa Boliviana de Valores S.A. y Entidades de Intermediación Financiera.

Nota: La correlación móvil responde a periodos de 24 meses y las tasas a un promedio ponderado por monto y plazo mensual.

Los resultados precedentes evidencian un fortalecimiento del mecanismo de transmisión de la política monetaria hacia las tasas de interés de corto plazo. La mayor participación de mecanismos privados de provisión de liquidez y los avances en el funcionamiento del mercado de reportos contribuyeron a que las condiciones monetarias determinadas por el BCB se reflejaran de forma más efectiva en las tasas del mercado monetario, reforzando la coherencia entre la señal del Ente Emisor y las condiciones de financiamiento de corto plazo.

Gráfico 14: Tasa de Reporto del BCB, Interbancaria y Correlación Móvil (En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia, Bolsa Boliviana de Valores S.A. y Entidades de Intermediación Financiera.

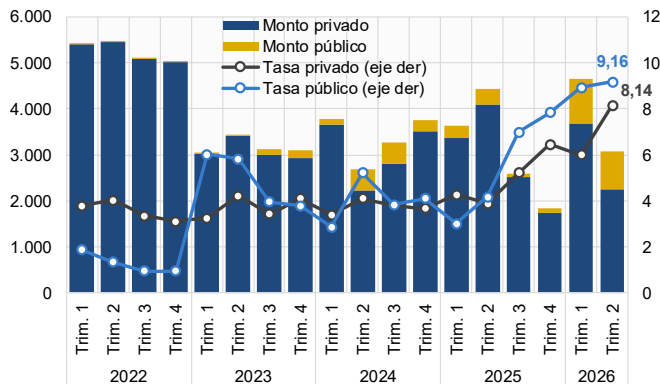
Nota: La correlación móvil responde a periodos de 24 meses y las tasas a un promedio ponderado por monto y plazo mensual.

3.4. Mercado Primario y Secundario

En el segundo cuarto del año, las tasas negociadas en el mercado primario y secundario continuaron reflejando la orientación restrictiva de la política monetaria. En particular, dentro del mercado secundario los títulos públicos emitidos por el BCB y el TGN registraron un incremento de su tasa promedio de negociación, que pasó de 8,92% en el primer trimestre a 9,16% en el segundo, manteniéndose por encima de las tasas observadas para los títulos privados.

Por su parte, los títulos privados también registraron un incremento en su rendimiento promedio, desde 5,99% hasta 8,14%, en línea con el endurecimiento de las condiciones monetarias, aunque en un nivel inferior a la observada en los títulos públicos (Gráfico 15).

Gráfico 15: Monto y tasas mercado secundario en MN según colateral (En millones de bolivianos y porcentaje)

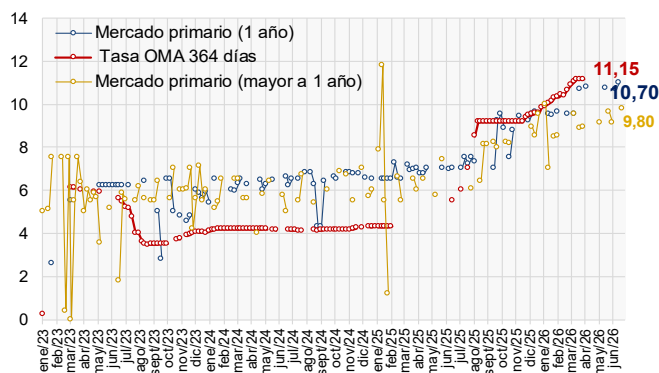


Fuente: Banco Central de Bolivia y Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Nota: Las operaciones del mercado secundario no consideran operaciones de cruce.

En cuanto a las tasas negociadas en el mercado primario, estas mostraron un comportamiento consistente con el observado en el mercado secundario, reflejando el endurecimiento de las condiciones monetarias. Específicamente, los emisores incrementaron las tasas ofrecidas, principalmente en los instrumentos de corto plazo, dando lugar a una inversión de la curva de rendimientos, donde las emisiones con vencimientos menores a un año registraron tasas superiores a las de mayor plazo (Gráfico 16). Es importante destacar que esta inversión en la curva de rendimientos no es un fenómeno aislado, sino que consolida una tendencia que se viene manifestando de forma sostenida desde 2024.

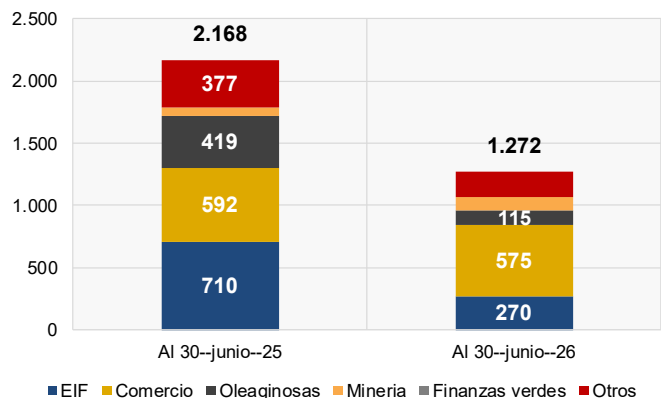
Gráfico 16: Tasa del Mercado Primario (En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia y Bolsa Boliviana de Valores S.A.

El comportamiento descrito se explica en parte por el endurecimiento monetario del BCB, que elevó el costo de oportunidad para los inversionistas. En este contexto, los emisores privados se vieron obligados a aumentar las tasas ofrecidas para mantener el atractivo de sus colocaciones. Sin embargo, dichos rendimientos continuaron siendo inferiores a los de los instrumentos emitidos por el BCB, lo que redujo el atractivo relativo de las emisiones primarias y se tradujo en menores colocaciones respecto a similar período de la gestión 2025 (Gráfico 17).

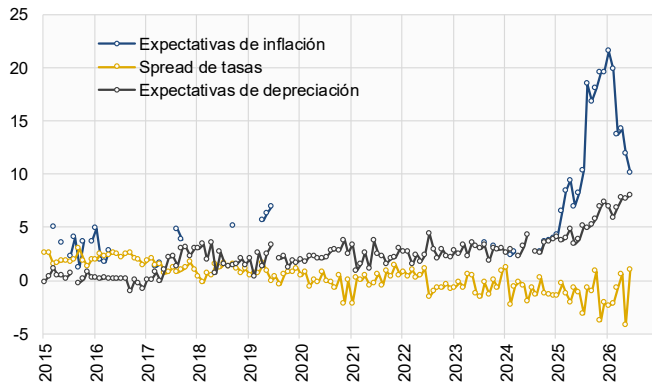
Gráfico 17: Colocaciones del Mercado Primario (En millones de bolivianos)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

En conjunto, estos resultados muestran que los rendimientos de los títulos públicos emitidos por el BCB y el TGN constituyen la principal referencia para la formación de tasas de interés en el mercado de valores. En consecuencia, el endurecimiento de las condiciones monetarias impulsado por el BCB mediante las OMA se transmitió gradualmente a los instrumentos de renta fija negociados en los mercados primario y secundario. Este proceso fortaleció el mecanismo de transmisión de la política monetaria y, al mismo tiempo, elevó la competencia por los recursos de los inversionistas, reduciendo el dinamismo de las colocaciones privadas.

**Gráfico 18: Expectativas del mercado secundario
(En porcentaje)**



Fuente: Banco Central de Bolivia y Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Nota: Las operaciones del mercado secundario no consideran operaciones de cruce.

Con base en la información disponible a junio de 2026, los indicadores derivados del mercado secundario muestran señales relevantes sobre las expectativas macroeconómicas. En particular, desde 2024 el diferencial (spread) de la curva de rendimientos, calculado como la diferencia entre las tasas de los instrumentos de largo plazo (más de cinco años) y la tasa a un año, muestran tendencia negativa. Esta inversión de la curva de rendimientos constituye una señal consistente con expectativas de desaceleración de la actividad económica en el mediano plazo. En segundo lugar, las expectativas de inflación, aproximadas mediante el diferencial entre las tasas de interés en MN y en UFV, han mostrado una moderación, situándose en niveles cercanos al 10%. En contraste, las expectativas de depreciación, estimadas a partir de la brecha entre las tasas en MN y en ME, permanecen altas (Gráfico 18).

4. PERSPECTIVAS PARA EL III TRIMESTRE 2026

- El Ente Emisor continuará adecuando sus instrumentos de regulación monetaria con el objetivo de preservar condiciones monetarias consistentes con el Programa Monetario 2026, en un entorno de expectativas de inflación en proceso de convergencia hacia un dígito y de normalización gradual de los desequilibrios monetarios. Esta orientación se implementará en un marco que considera la evolución prevista

de la liquidez del sistema financiero, influenciada, entre otros factores, por la devolución de recursos del Fondo CPVIS a partir de julio. Asimismo, se tomará en cuenta la dinámica del mercado cambiario y sus posibles implicaciones sobre las decisiones financieras de los agentes económicos, con el fin de fortalecer la efectividad del Nuevo Marco de Política Monetaria.

- Hacia el tercer trimestre de 2026 se espera la consolidación del proceso de normalización del mercado monetario, con una menor dependencia de la liquidez provista por el BCB y una mayor participación de los mecanismos privados de financiamiento, reforzando el rol del Ente Emisor como prestamista de última instancia. De igual forma, la implementación de las mejoras acordadas entre la BBV, la ASFI y el BCB permitirá fortalecer el mercado de reportos, favorecer una formación más eficiente de las tasas de interés y profundizar la transmisión de las señales de política monetaria al conjunto del sistema financiero.