



BOLETÍN INFORMATIVO N° 15

OPERACIONES DE MERCADO

ABIERTO Y MONETARIO

JULIO - SEPTIEMBRE 2026

Bs11.725 MM

Regulación monetaria trimestral (vs Bs9.696 MM programados)

Bs3.500 MM

Oferta de valores de regulación monetaria (vs Bs2.500 trimestre previo)

Bs5.552 MM

Retirados por encaje en títulos MN (agosto y septiembre 2026)

66%

del volumen del mercado monetario en MN se canalizó mediante mecanismos de mercado

1 POLÍTICA MONETARIA

- La expansión de la BM por compras de oro y dólares fue compensada mediante OMA e instrumentos de regulación monetaria normativos, preservando los objetivos del Programa Monetario.
- Cronogramas de encaje y CPVIS/CPRO brindan previsibilidad a los agentes, fortaleciendo la credibilidad de la política monetaria.

2 OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

- La oferta semanal de valores del BCB se incrementó desde Bs2.500 millones hasta Bs3.500 millones durante el trimestre, con una recomposición progresiva hacia instrumentos de corto plazo.
- La incorporación de instrumentos de corto plazo otorga al BCB mayor flexibilidad para recalibrar oportunamente el volumen de esterilización ante cambios en las condiciones de liquidez.
- Las colocaciones brutas alcanzaron Bs12.254 millones y los vencimientos Bs12.414 millones, arrojando una colocación neta levemente expansiva de Bs160 millones.
- La esterilización contractiva se concentró en instrumentos normativos por un monto total de Bs10.329 millones.
- Esta combinación permitió contener la liquidez con una transmisión gradual y prudente a las tasas de interés, preservando la coherencia de la señal monetaria en un contexto de moderación de la actividad económica.
- Las tasas de adjudicación cerraron con rendimiento real positivo al cierre de septiembre, y su traslado progresivo hacia las tasas pactadas en el mercado de reportos de la BBV y en las operaciones interbancarias evidenció un efecto traspaso positivo de la orientación contractiva del BCB hacia el mercado monetario.

3 MERCADO MONETARIO

- Ante la persistente y estructural inyección de liquidez, el BCB complementó las OMA con tres instrumentos normativos de absorción: Encaje en títulos en MN (Bs5.552 MM), Reserva Monetaria Restringida (RMR, Bs3.600 MM) y Reserva Monetaria Ampliada (RMA, Bs1.177 MM a septiembre).
- La regulación monetaria total alcanzó a Bs11.725 millones, por encima de lo programado.

4 OTROS HECHOS DESTACADOS

- BBV lidera la provisión de liquidez privada (56%); BCB avanza hacia su rol de prestamista de última instancia.
- Producto de la coordinación realizada con la BBV, ASFI, BCB y VPSF, se incrementó el volumen negociado de reportos en el mecanismo electrónico. A septiembre concentra el 69% de las operaciones en Bolsa.
- El mayor volumen de operaciones en la BBV no deterioró la calidad del colateral, que mantuvo su alta calificación de riesgo emisor.

1. OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

1.1. Orientación de la Política Monetaria

La confluencia de factores expansivos del tercer trimestre de 2026 colocó al Banco Central de Bolivia ante una de las coyunturas de regulación monetaria más exigentes. Es así que fue necesario esterilizar un volumen de liquidez en moneda nacional que superó ampliamente lo proyectado, en un contexto donde las operaciones de acumulación de reservas y la dinámica cambiaria del trimestre ejercieron presiones sobre la base monetaria. Otras de las razones fueron los mayores vencimientos del trimestre por las colocaciones de corto plazo, que también inyectaron liquidez no prevista.

La acumulación de Reservas Internacionales Netas a través de la compra de moneda extranjera a las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) y las compras de oro en el mercado local inyectaron recursos al sistema por encima de lo previsto. Al mismo tiempo, el régimen de flexibilización cambiaria de junio comenzó a reencauzar divisas de exportaciones y remesas hacia el sistema financiero, sumando liquidez adicional. La actividad económica, por su parte, moderó su ritmo de contracción durante el trimestre, en la medida en que se normalizaron gradualmente las cadenas de abastecimiento, en un entorno macroeconómico que aún no registra una recuperación generalizada.

La respuesta del BCB fue gradual, escalonada y multidimensional. El BCB configuró medidas relevantes entre julio y septiembre en relación a posición de cambios, encaje legal y reservas monetarias, las que construyeron etapas sucesivas de absorción de liquidez, cada una dirigida a un vector distinto del problema. Estas medidas operaron en forma complementaria con una política de operaciones de mercado abierto más activa y condiciones más restrictivas en las ventanillas de liquidez, con el objetivo de mantener la trayectoria de la base monetaria dentro de los parámetros del Programa Monetario y contener así las presiones sobre el nivel general de precios.

El resultado fue contundente. La regulación monetaria ejecutada al cierre de septiembre alcanzó Bs11.725 millones, superior a los Bs9.696 millones programados, evidenciando la capacidad de respuesta del BCB ante un entorno más desafiante de lo previsto. El compromiso con la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional orientó cada una de las decisiones adoptadas durante el trimestre.

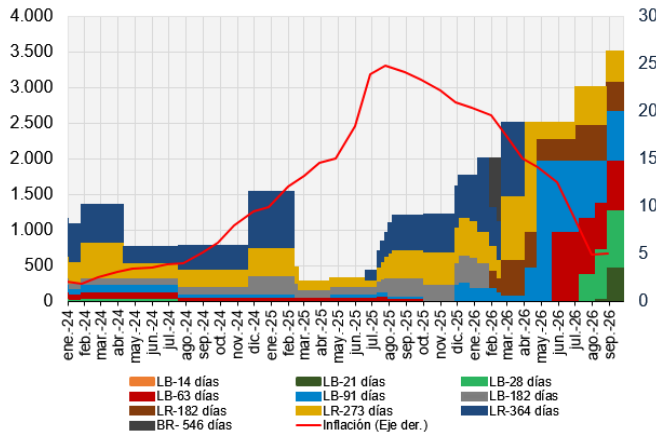
1.2. Evolución de la Oferta de Títulos

Durante el tercer trimestre de 2026, la oferta semanal de títulos en MN en Subasta Pública continuó en ascenso, comenzando en Bs3.000 millones, frente a los Bs2.500 millones observados al cierre del trimestre previo, y situándose en Bs3.500 millones desde finales de agosto hasta el cierre de septiembre. Esta evolución ratificó la orientación contractiva del BCB en su labor de esterilización monetaria.

En cuanto a su composición, a inicios del trimestre la oferta se concentraba en Letras a 63 y 91 días (Bs1.000 millones cada una), complementadas por instrumentos a 182 y 273 días (Bs500 millones cada uno). Hacia el cierre del período, la estructura se desplazó de forma marcada hacia instrumentos de menor duración tras la incorporación de emisiones a 28 días en julio y a 21 días en agosto.

De esta manera, los tramos cortos (21 a 91 días) pasaron a representar el 77,1% de la oferta semanal (Bs2.700 millones), distribuidos en valores a 28 días (Bs800 millones), 63 y 91 días (Bs700 millones cada uno) y 21 días (Bs500 millones), en tanto que las posturas a 182 y 273 días redujeron su participación a Bs400 millones cada una (Gráfico 1).

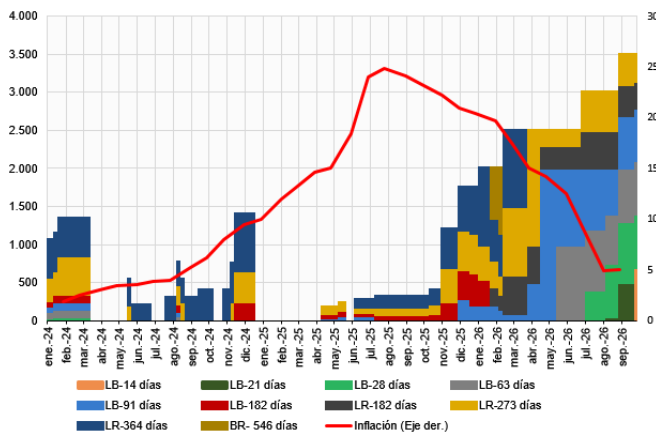
Gráfico 1. Oferta semanal de valores en MN a través de Subasta Pública e inflación (En millones de bolivianos y porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

En cuanto a la oferta de valores mediante el mecanismo de Mesa de Dinero, esta alcanzó los Bs3.500 millones lo que representó un incremento interanual del 194,1% frente a los Bs1.190 millones registrados en igual período de 2025. Asimismo, replicando la tendencia observada en la Subasta Pública, la estructura de colocación priorizó instrumentos de corto plazo con la incorporación de plazos a 14, 21 y 28 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

La ampliación del tramo corto, tanto en Subasta como en Mesa de dinero, resulta consistente con la evolución reciente del marco operativo de la política monetaria, caracterizado por

una orientación contractiva y una mayor diversificación de los instrumentos de absorción de liquidez. En este contexto, la incorporación de valores con vencimientos más cortos permite al BCB adecuar con mayor flexibilidad la oferta de títulos a las condiciones de liquidez del sistema financiero, facilitando una gestión más precisa de los excedentes transitorios de liquidez y fortaleciendo la transmisión de la postura monetaria hacia las tasas de interés de corto plazo. Asimismo, la mayor granularidad de los vencimientos contribuye a una mejor formación de referencias de rendimiento a lo largo de la curva, al ampliar el conjunto de instrumentos disponibles para los participantes del mercado.

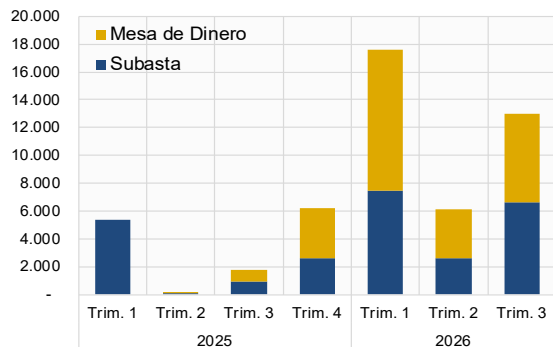
Adicionalmente, en el trimestre se registraron operaciones en moneda extranjera, mediante las cuales el BCB colocó tres emisiones de títulos en esa denominación por USD10 millones cada una, adjudicadas en su totalidad a la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo. Las operaciones se estructuraron a plazos de 5, 6 y 7 años, con tasas de interés de 4,3320%, 4,3946% y 4,4582%, respectivamente. Esta medida amplió las herramientas de absorción de liquidez y reforzó la contracción de la base monetaria total.

1.3. Demanda y Colocaciones de Títulos

La demanda de títulos en MN en Subasta y Mesa de Dinero alcanzó Bs12.984 millones durante el tercer trimestre de 2026, lo que representó una expansión interanual del 637% respecto a similar período de 2025 (Bs1.763 millones). Este desempeño refleja una notable dinamización de las operaciones y el fortalecimiento de la credibilidad en los instrumentos del BCB (Gráfico 3).

Asimismo, frente al trimestre anterior (Bs6.137 millones), la demanda creció un 112%, desempeño atribuible a la ampliación de la oferta de valores y a su reconfiguración hacia plazos más cortos, lo que permitió a los intermediarios financieros gestionar de forma más flexible sus excedentes de liquidez.

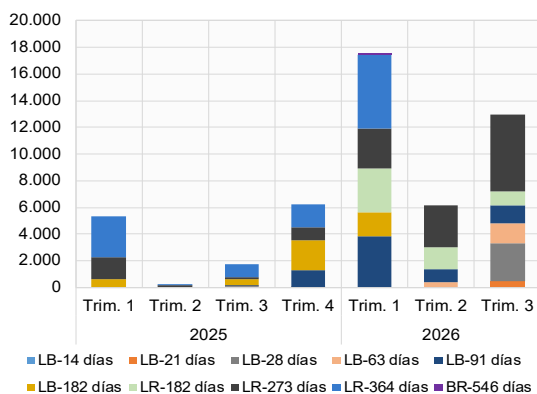
Gráfico 3. Demanda de valores en MN mediante Subasta Pública y Mesa de Dinero (En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia

En cuanto a la estructura por plazos, la demanda se concentró predominantemente en el tramo largo de la curva, donde el plazo de 273 días representó el 44,8% del total (Bs5.814 millones). No obstante, el segmento de corto plazo mostró una notable dinamización y diversificación, destacando la incorporación de las Letras a 28 días con el 21,9% de las solicitudes (Bs2.846 millones), posicionándose como el segundo instrumento más demandado. Le siguieron los plazos de 63 días con 11,6% (Bs1.504 millones), consolidando su presencia tras casi cuadruplicar su demanda respecto al trimestre previo, y 91 días con 10,2% (Bs1.327 millones). Por su parte, el plazo de 182 días redujo su participación al 7,8% (Bs1.019 millones), mientras que las emisiones a 21 y 14 días completaron la oferta captando 3,6% (Bs465 millones) y 0,1% (Bs8 millones), respectivamente (Gráfico 4).

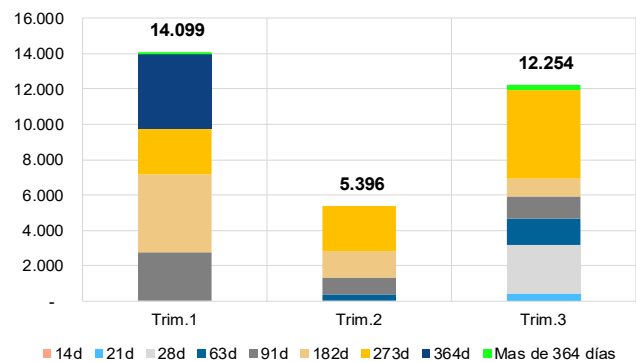
Gráfico 4. Demanda de valores en MN mediante Subasta y Mesa de Dinero por instrumento (En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Como resultado, las colocaciones brutas de títulos en MN alcanzaron Bs12.254 millones durante el tercer trimestre de 2026. Del total adjudicado, Bs6.513 millones correspondieron a Subasta Pública y Bs5.741 millones a Mesa de Dinero. Por su parte, los vencimientos del período ascendieron a Bs12.414 millones, de modo que la colocación neta de OMA resultó levemente expansiva en Bs160 millones. Esta expansión fue más que compensada por las medidas de absorción directa implementadas durante el trimestre. En referencia a la composición, el 63% se concentró en instrumentos a 273 y 28 días, aunque se destaca que el 37% de las colocaciones se realizó en plazos de 14 a 63 días, contrastando con trimestres previos en los que predominaron los tramos más largos (Gráfico 5).

Gráfico 5. Colocación Bruta por Instrumento (En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia

La inyección de liquidez persistente y estructural en el tercer trimestre de la presente gestión, demandó una respuesta integral en la que se combinaron instrumentos de OMA con medidas de regulación directa. Por tanto, el efecto contractivo neto provino de las medidas de absorción directa de liquidez, como el encaje legal en títulos MN (RD 118/2026), la Reserva Monetaria Restringidas (RD 131/2026) y las Reserva Monetaria Ampliada (RD 141/2026), con una absorción complementaria total de Bs10.329 millones. Por tanto, la regulación monetaria total ejecutada alcanzó Bs11.725 millones, superando los Bs9.696 millones programados.

En este contexto, el BCB dispuso el incremento escalonado de la tasa de encaje en títulos en MN

y UFV en tres tramos entre agosto y septiembre: 2 p.p. (11 de agosto), 1,5 p.p. (25 de agosto) y 1 p.p. (22 de septiembre), absorbiendo en conjunto Bs5.552 millones. Asimismo, para esterilizar la liquidez concentrada en los bancos múltiples y el banco público, el BCB constituyó la Reserva Monetaria Restringida (RMR), equivalente al 3% de los depósitos en MN menores a 1 año, medida que inmovilizó Bs3.600 millones sin remuneración por un plazo de 180 días. La RMR fue focalizada en las entidades con mayor incidencia sobre el mercado cambiario, sin afectar la disponibilidad de los depósitos del público.

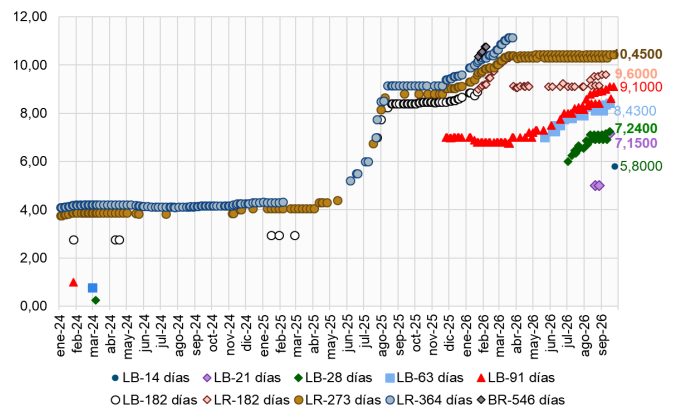
Finalmente, para profundizar la absorción de liquidez ante los elevados vencimientos de títulos de regulación monetaria en septiembre, el BCB creó la Reserva Monetaria Ampliada (RMA), equivalente al 2,5% de los depósitos en MN menores a 1 año. El primer tramo de 1%, aplicado en septiembre, esterilizó Bs1.177 millones; el segundo del 1,5%, a ejecutarse en octubre. La RMA estará vigente hasta el 25 de marzo de 2027 y no estipula remuneración.

1.4. Tasas de Rendimiento de las OMA

Durante el tercer trimestre de 2026, las tasas de los instrumentos de regulación monetaria en MN registraron incrementos sostenidos, con mayor intensidad en el tramo corto de la curva. Al cierre de septiembre, mientras el plazo a 273 días se mantuvo fijo en 10,45%, las tasas a 182, 91 y 63 días se incrementaron hasta 9,60%, 9,10% y 8,43%, respectivamente.

Paralelamente, los nuevos instrumentos de corto plazo cerraron el trimestre con rendimientos de 7,24% (28 días), 7,15% (21 días) y 5,80% (14 días), consolidando un menú de tasas competitivo y alineado con los objetivos de absorción de liquidez del BCB (Gráfico 6).

Gráfico 6. Tasa de rendimiento de valores emitidos por el BCB en Subasta y Mesa de Dinero (En porcentaje)



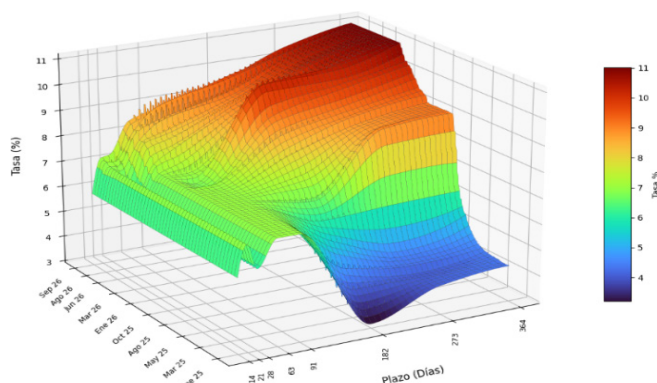
Fuente: Banco Central de Bolivia

En conjunto, la estructura de tasas mantuvo una configuración coherente con las condiciones de mercado, reflejada en una pendiente positiva por plazo. Durante el tercer trimestre esta característica se mantuvo; destaca la incorporación de instrumentos a 14, 21 y 28 días, que amplió la curva hacia el tramo corto y permitió consolidar una curva de rendimientos más completa, mejorando la señalización de la postura monetaria y otorgando mayor flexibilidad a la gestión de liquidez.

La configuración observada de la curva durante el trimestre también refleja una mayor flexibilidad del marco operativo para la gestión de liquidez. En particular, la incorporación de instrumentos a 14, 21 y 28 días amplió las alternativas disponibles para adecuar el volumen y el horizonte de esterilización a las condiciones de liquidez del sistema financiero. A diferencia de los instrumentos de mayor madurez, cuya colocación contribuye a mantener una determinada orientación monetaria durante períodos más prolongados, los valores de corto plazo permiten realizar ajustes con mayor frecuencia frente a fluctuaciones transitorias de liquidez y de los factores autónomos que inciden sobre las reservas bancarias. En este sentido, la diversificación de plazos fortalece la capacidad del BCB para realizar operaciones de sintonía fina (fine tuning) y contribuye a una transmisión más ordenada de la postura monetaria hacia las tasas del mercado monetario.

En este marco, las tasas de adjudicación se mantuvieron durante el trimestre en niveles de rendimiento real positivo, lo que favoreció el atractivo relativo de los instrumentos de regulación monetaria y reforzó los incentivos para la absorción de liquidez. La combinación de una estructura de vencimientos más diversificada y rendimientos reales positivos permitió, de esta manera, fortalecer la capacidad de las OMA para regular la liquidez y contribuir a la efectividad de la postura monetaria, en un entorno caracterizado por una mayor diferenciación de instrumentos y tasas por plazo (Gráfico 7).

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



Fuente: Banco Central de Bolivia

Desde la perspectiva de la señalización monetaria, la mayor diferenciación de plazos contribuyó a fortalecer la formación de referencias de rendimiento en el segmento más próximo al mercado monetario, complementando las señales proporcionadas por los instrumentos de mayor madurez. En este marco, la pendiente positiva observada en la curva de rendimientos del Gráfico 7 resulta consistente con una estructura de instrumentos que permite compatibilizar la absorción de liquidez en distintos horizontes con una señal monetaria coherente.

En cuanto al mecanismo de transmisión de la política monetaria, el BCB fijó tasas base de reporto durante el tercer trimestre (12,75%, 13,00%, y 13,25%) por encima del rendimiento de los títulos de OMA a 273 días (10,45%). Este diferencial desincentivó el arbitraje entre el mercado de

reportos y el de valores de regulación monetaria, lo que preservó la coherencia de las condiciones de liquidez en el corto plazo y consolidó la efectividad del canal de tasas de interés.

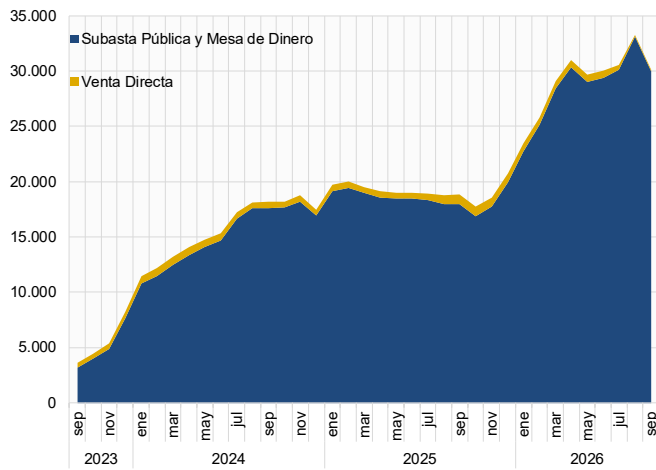
La señal de restricción en las operaciones de reporto del BCB no solo fue un ajuste operativo, sino que constituyó una indicación deliberada al sistema financiero, comunicando que la provisión ordinaria de liquidez debe migrar hacia mecanismos de mercado como los reportos de la BBV y las operaciones interbancarias, reduciendo la dependencia estructural del Ente Emisor. Esta decisión, junto con la introducción de valores de regulación monetaria de corto plazo, se enmarcan en la transición hacia un corredor de tasas, con un piso definido por las OMA y un techo por las operaciones de prestamista de última instancia, dentro del cual la tasa de muy corto plazo se forme a partir de las condiciones reales del mercado y no de una ventanilla administrativa, permitiendo que las decisiones del BCB se transmitan a la economía a través de las tasas de interés.

1.5. Saldos de Títulos y Perfil de Vencimientos

Al cierre de septiembre de 2026, el saldo de las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) a valor final alcanzó Bs30.110 millones, superando en Bs71 millones al registrado al término del segundo trimestre (Bs30.039 millones) y exhibiendo un crecimiento interanual de 59,9% respecto a septiembre de 2025 (Bs18.836 millones; Gráfico 8). Esta estabilidad al cierre del período reflejó que la gestión de liquidez complementó las OMA con otros instrumentos de regulación, permitiendo sostener la absorción requerida sin generar presiones significativas sobre el saldo total de títulos en circulación.

Por tipo de mecanismo, el saldo en Subasta y Mesa de Dinero logró situarse en Bs29.968 millones (un incremento de Bs567 millones respecto a junio), mientras que el saldo en Venta Directa disminuyó a Bs142 millones (frente a Bs638 millones al cierre del trimestre previo), producto del pago a vencimiento del Bono BCB Bicentenario.

Gráfico 8. Saldo mensual de valores de regulación monetaria por tipo de mecanismo (En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Nota: Saldos a valor final. No incluye saldos de los Bonos BCB en Dólares.
La conversión a moneda nacional se realiza con la UFV y el tipo de cambio oficial.

La profundización en la recomposición de la oferta hacia instrumentos de corto plazo, con la incorporación y consolidación de emisiones a 14, 21 y 28 días, respectivamente, sumadas a los tramos de 63 y 91 días, generó un perfil de vencimientos con una frecuencia de renovación aún mayor.

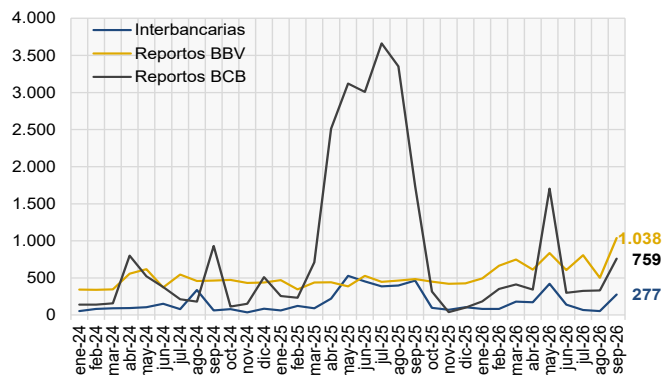
Esta estructura confirió al BCB una mayor flexibilidad operativa para recalibrar de forma continua los montos y las condiciones de esterilización en función de las fluctuaciones de la liquidez del sistema financiero. Dicha dinámica fue plenamente consistente con el enfoque de gestión activa de la base monetaria aplicado durante el tercer trimestre, donde la diversificación en el tramo corto facilitó una absorción adaptada a las necesidades del mercado.

2. MERCADO MONETARIO

Durante el tercer trimestre de 2026, el mercado monetario retomó la senda de normalización iniciada en el primer trimestre, a medida que se moderaron los factores coyunturales que elevaron el volumen negociado en el segundo trimestre: los conflictos sociales y bloqueos de caminos, y la modificación del porcentaje de fondos en custodia de las EIF.

El volumen de reportos con el BCB se contrajo desde un máximo cercano a Bs1.700 millones en mayo hasta aproximadamente Bs300 millones en julio y agosto, mientras que las operaciones interbancarias descendieron a sus niveles mínimos del período. En septiembre se registró una recuperación de los volúmenes transados, alcanzando los reportos en la BBV un monto de Bs1.038 millones (Gráfico 9). Este comportamiento evidencia una mayor confianza de los participantes, que retomaron la intermediación de liquidez en el mercado y redujeron su dependencia del BCB como fuente de recursos.

Gráfico 9: 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.

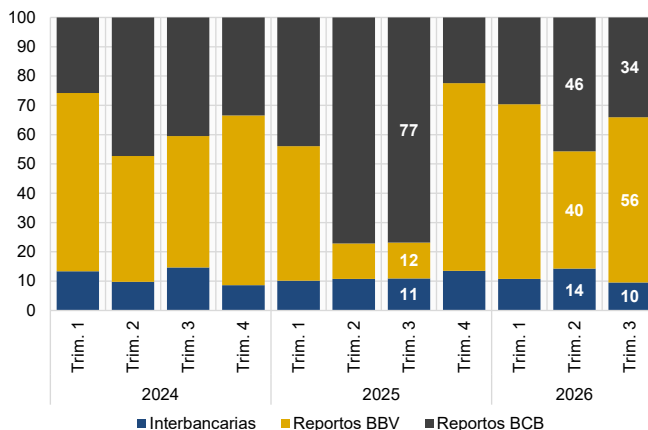
En consecuencia, el 56% del total operado en el mercado monetario correspondió a operaciones de reporte de la BBV, el 34% a operaciones de reporte del BCB y el 10% a operaciones interbancarias (Gráfico 10). Esta estructura evidencia un mayor protagonismo de los mecanismos de mercado en la atención de los requerimientos de liquidez respecto al trimestre previo y a similar período de 2025.

El 34% correspondiente a operaciones de reporte del BCB refleja un mayor rollover de las operaciones existentes, asociado al endurecimiento de las condiciones de acceso a estos recursos, mediante la reducción del monto disponible en Bs250 millones, el incremento de la tasa en 50 pb y disminución en el plazo de operaciones. Estas condiciones incentivaron la renovación de las operaciones vigentes,

al tiempo que limitaron el acceso a nuevos recursos, reforzando el carácter más restrictivo de la postura monetaria.

En este marco, el BCB reafirmó su rol de prestamista de última instancia, orientando su intervención principalmente a atender necesidades puntuales de liquidez del sistema financiero, mientras una mayor proporción de los requerimientos fue canalizada a través de mecanismos de mercado.

Gráfico 10: Monto negociado en el mercado monetario en MN según mecanismo (En porcentaje del volumen total)



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

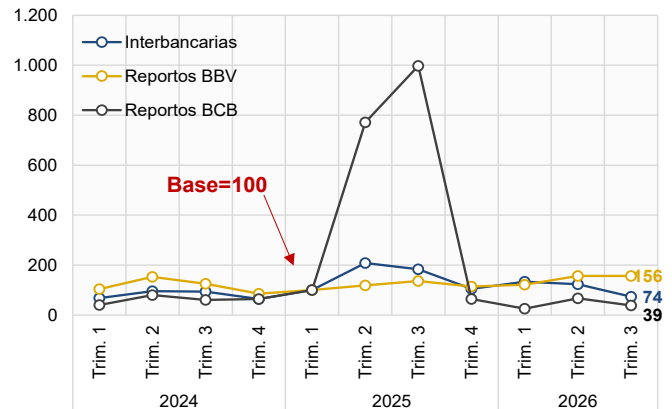
Nota: Las operaciones de la BBV no consideran operaciones de cruce.

2.1. Operaciones Según Mecanismo

El índice del mercado monetario en MN según mecanismo muestra una continuidad en la recuperación de las operaciones de reporte de la BBV. En el tercer trimestre de 2026, este indicador alcanzó 156, superior al observado en similar período de 2025, consolidando la tendencia creciente de las operaciones canalizadas a través del mercado bursátil (Gráfico 11).

Por su parte, el índice correspondiente a los reportos del BCB se redujo en el tercer trimestre de 2026, situándose por debajo del nivel observado en similar período de 2025, lo que muestra una menor participación relativa de las operaciones de reporte del BCB en la provisión de liquidez de corto plazo, en un contexto de mayor utilización de mecanismos de mercado.

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



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

Nota: Índice de mercado monetario ponderado por plazo.

La evolución de estos indicadores muestra un fortalecimiento del rol del mercado bursátil como mecanismo de intermediación de liquidez y una menor recurrencia a los reportos del BCB. Este comportamiento es consistente con una recuperación gradual de la función del BCB como prestamista de última instancia, cuya participación se orienta principalmente a atender necesidades de liquidez que no son cubiertas mediante los mecanismos de mercado.

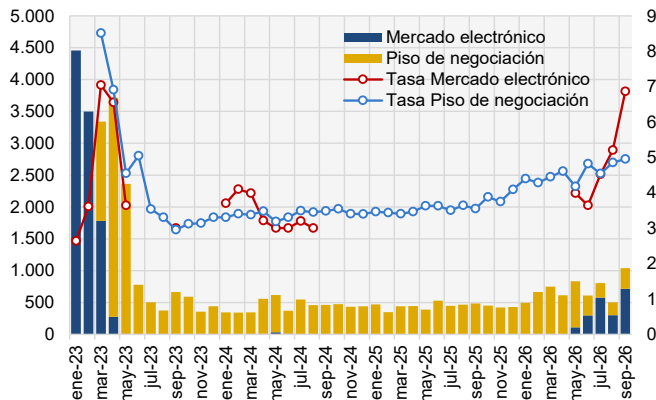
El comportamiento del mercado de reportos en la BBV respondió tanto a la orientación restrictiva de la política monetaria del BCB como a los avances en la implementación de las acciones acordadas entre el BCB, la ASFI, la BBV y el VPSF para fortalecer y profundizar este mercado. Entre los principales avances destaca la reanudación, desde el 25 de mayo, del mecanismo de negociación electrónica de la BBV, cuya participación en las operaciones de reporte mostró un incremento progresivo durante el período (Gráfico 12).

En este contexto, el 69% de las operaciones de reporte se realizó mediante el mercado electrónico, correspondiente a la subasta doble competitiva, mientras que el 31% se canalizó a través del piso de negociación. La utilización aún relevante de la subasta simple responde, en parte, a una mayor aversión al riesgo de contraparte por parte de los participantes, quienes demandan

mayor información y certidumbre sobre las condiciones e instrumentos negociados mediante este mecanismo.

No obstante, el BCB, en coordinación con la BBV, continúa impulsando acciones orientadas a mejorar la información disponible, reducir las fricciones asociadas al riesgo de contraparte y fortalecer las condiciones de negociación, con el objetivo de profundizar el uso del mecanismo de subasta doble competitiva y favorecer una mayor eficiencia y competencia en el mercado de reportos.

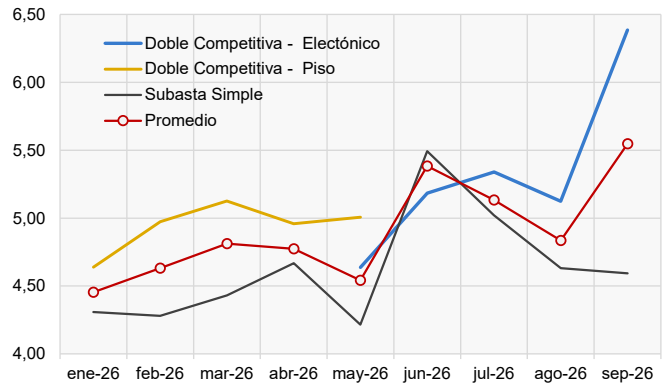
Gráfico 12: Operaciones de Reporto Bursátiles en MN según mecanismo de negociación (En millones de bolivianos y porcentaje)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Las tasas de las operaciones de reporto con Depósitos a Plazo Fijo (DPF), instrumento de mayor negociación en la BBV, se ubicaron en niveles más elevados en la subasta doble competitiva electrónica que en la subasta simple, en línea con las condiciones monetarias restrictivas adoptadas por el BCB (Gráfico 13). En septiembre, la tasa del mecanismo electrónico fue de 6,38%, frente a la tasa de 4,59% registrada en la subasta simple. Esta diferencia responde a las características de cada mecanismo: en la subasta simple los participantes presentan posturas en un solo sentido y la adjudicación se concentra en la tasa fijada por quien convoca, lo que acota la tasa resultante, mientras que en la doble competitiva compiten tanto los oferentes como los demandantes de liquidez, por lo que el precio recoge con mayor rapidez la escasez de liquidez y el endurecimiento monetario.

Gráfico 13: Tasa de operaciones de reporto con DPF en MN (En porcentaje)



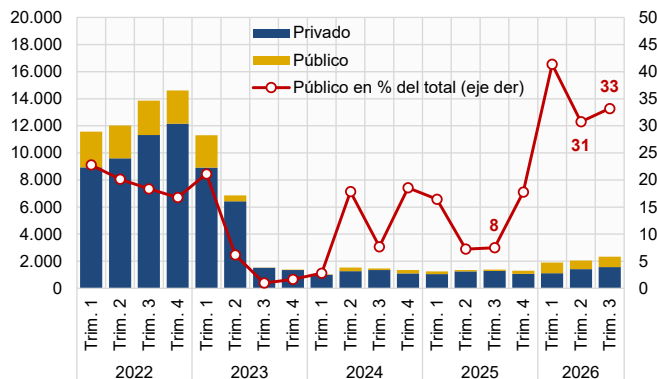
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

2.2. Colaterales en el Mercado de Reportos

Durante el tercer trimestre de 2026, la participación de títulos públicos como colaterales utilizados en las operaciones de reporto de la BBV se incrementó de 31% a 33% con respecto al trimestre previo y por debajo del 41% observado en el primer trimestre de 2026. No obstante, este porcentaje se mantuvo entre los niveles más elevados registrados desde 2022, consolidando una mayor utilización de instrumentos de menor riesgo y mayor liquidez como colateral (Gráfico 14).

Esta mayor utilización de títulos públicos como colateral se encuentra asociada, entre otros factores, al incremento del saldo de valores emitidos por el Ente Emisor, producto de la implementación de la política monetaria restrictiva. La mayor disponibilidad de estos instrumentos contribuye a ampliar su utilización como colateral en las operaciones de reporto de la BBV, fortaleciendo la calidad de las garantías y favoreciendo el funcionamiento del mercado, en línea con las acciones implementadas por el BCB y la BBV orientadas a fortalecer la gestión de riesgos y profundizar el mercado de reportos.

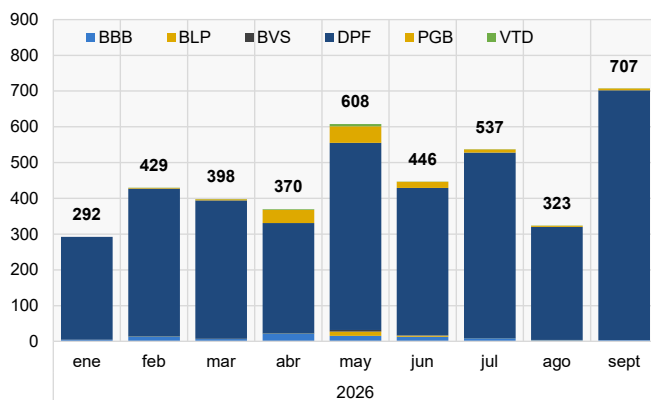
Gráfico 14: Monto reporto en MN según colateral
(En millones de bolivianos y porcentaje)



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

Durante el tercer trimestre de 2026, los títulos privados representaron el 67% de los colaterales utilizados en reportos, con una recuperación significativa en septiembre, cuando el monto alcanzó Bs707 millones, el nivel más alto del año (Gráfico 15). La composición se concentró casi exclusivamente en DPF, que representaron más del 97% del volumen en cada mes del trimestre, con una participación marginal de pagarés bursátiles y bonos. El repunte de septiembre, explicado por los DPF (Bs699 millones), coincidió con el endurecimiento de las condiciones de acceso a la facilidad de reporto del BCB y con la contracción de la liquidez del sistema financiero, lo que apunta a una mayor utilización de los DPF como garantía para obtener liquidez en el mercado bursátil.

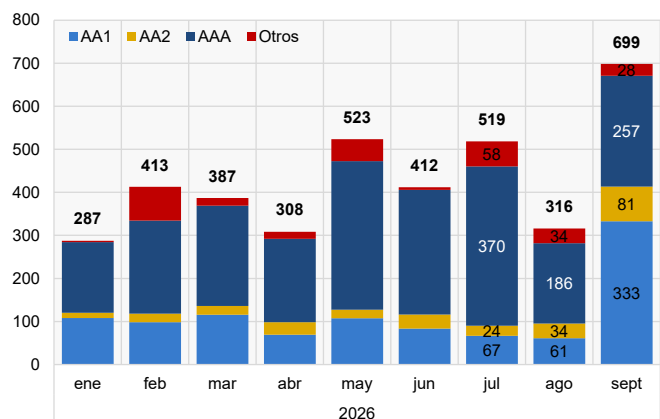
Gráfico 15: Monto reporto en MN de Títulos Privados según colateral
(En millones de bolivianos)



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

Según la calificación de riesgo de los emisores, los DPF utilizados como colateral en las operaciones de reporto se concentraron en las categorías de mayor calidad crediticia, con una participación conjunta de más del 92% en AAA, AA1 y AA2 durante el tercer trimestre. En septiembre, a diferencia de julio y agosto, se observó una recomposición hacia emisores AA1 (Bs333 millones) y AA2 (Bs81 millones), que en conjunto superaron el monto correspondiente a emisores AAA (Bs257 millones; Gráfico 16). Esta recomposición refleja una mayor utilización de DPF de categorías ligeramente inferiores dentro del segmento de alta calidad crediticia, en un contexto de menor acceso a los reportos del BCB y de contracción de la liquidez del sistema financiero. No obstante, la elevada concentración en las categorías AAA, AA1 y AA2 evidencia que el incremento de la utilización de DPF como colateral no implicó un deterioro significativo de la calidad crediticia de las garantías empleadas.

Gráfico 16: Monto de operaciones de reporto en MN de DPF según Calificación del Emisor
(En millones de bolivianos)



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

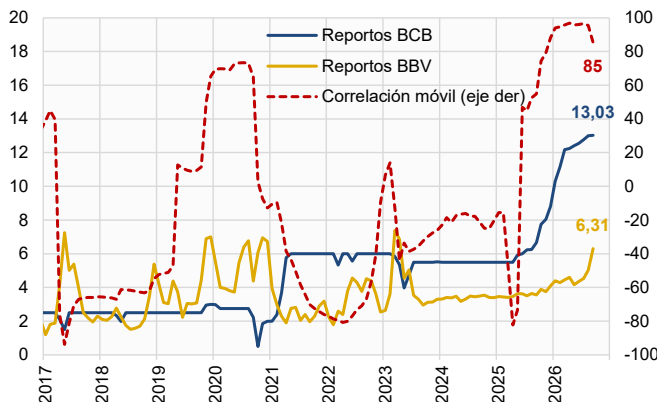
2.3. Transmisión de la Política Monetaria al Mercado Monetario

La tasa de reportos del BCB alcanzó 13,03% al cierre de septiembre, continuando con la tendencia ascendente observada durante el año. En este contexto, las tasas negociadas en el mercado de reportos de la BBV y en el mercado interbancario también registraron incrementos, alcanzando una tasa promedio ponderada de 6,31% y 9,21%,

respectivamente, al cierre del trimestre, en línea con la orientación contractiva de la política monetaria, que encareció la liquidez y se transmitió al conjunto de tasas del mercado monetario.

La evolución de las correlaciones móviles muestra, asimismo, una transmisión diferenciada entre los distintos segmentos del mercado monetario. En el caso de las operaciones de reporto de la BBV, la correlación con la tasa de reportos del BCB se situó en 85% en septiembre, por debajo del 96% registrado en junio, aunque se mantuvo en niveles elevados. Por su parte, la correlación entre la tasa de reportos del BCB y la tasa interbancaria aumentó de 74% en junio a 79% en septiembre, consolidando la tendencia creciente observada desde el segundo semestre de 2025 (Gráficos 17 y 18).

Gráfico 17: Tasas de Reporto Promedio Ponderada del BCB, de la BBV y Correlación Móvil (En porcentaje)

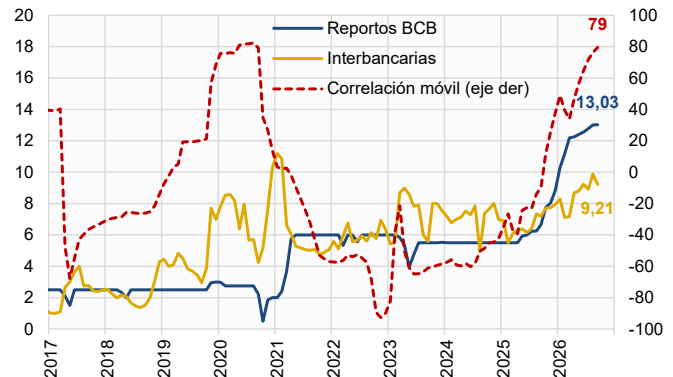


Fuente: Banco Central de Bolivia y Bolsa Boliviana de Valores S.A.

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

Estos resultados muestran que la transmisión de la política monetaria opera en dirección y no en magnitud, la tasa del BCB supera en unos 6,7 pp a la de la BBV y en unos 3,82 pp a la interbancaria. Este diferencial mantiene el incentivo a obtener liquidez en el mercado y no mediante la facilidad de reporto del BCB, lo que es coherente con la mayor participación de los mecanismos privados de provisión de liquidez.

Gráfico 18: Tasa de Reporto del BCB, Interbancaria y Correlación Móvil (En porcentaje)

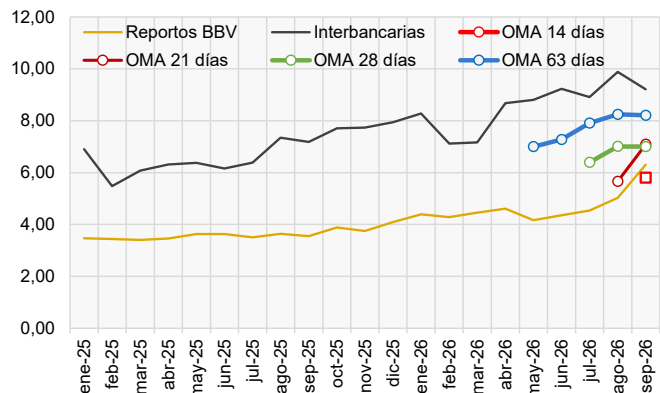


Fuente: Banco Central de Bolivia y Entidades de Intermediación Financiera.

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

Asimismo, las tasas de adjudicación de las OMA de hasta 63 días, que mostraron una tendencia creciente desde mayo de 2026, actuaron como referencia para el costo de la liquidez en el mercado monetario, reflejando la orientación de la política monetaria y trasladándose a las tasas de reportos en la BBV (Gráfico 19).

Gráficos 19: Tasa de Corto Plazo (En porcentaje)



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

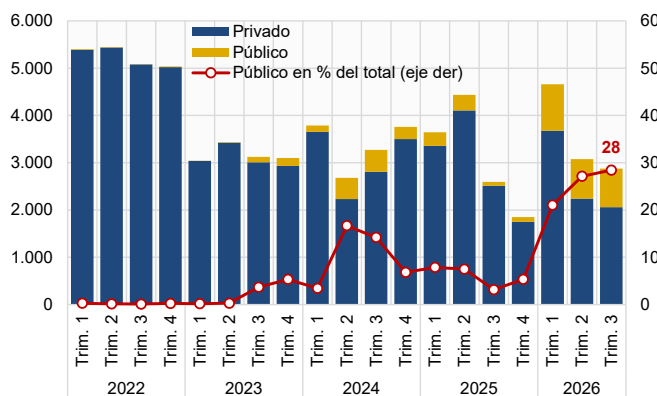
2.4. Mercado Primario y Secundario

Durante el tercer trimestre de 2026, las operaciones de compra y venta de valores, alcanzaron un volumen de Bs2.877 millones, inferior en 6,5 % al registrado en el segundo trimestre. El mercado

secundario concentró el 86,98% del total (Bs2.502 millones), en tanto el mercado primario alcanzó a Bs374 millones, correspondiente al 13,02%. La disminución del volumen de negociación, estuvo explicada principalmente por las operaciones con valores privados, con una incidencia de -6pp, mientras que las operaciones con valores públicos incidieron en la reducción en 0,5pp.

En términos de composición, los valores públicos incrementaron su participación con respecto al trimestre anterior. Asimismo, esta participación se mantuvo por encima de los niveles observados durante la mayor parte de 2025, cuando alcanzó 8% al cierre del cuarto trimestre. De esta manera, se mantiene una mayor participación relativa de valores públicos en las operaciones de compra y venta respecto a los niveles observados en la gestión anterior (Gráfico 20). Este comportamiento evidencia la importancia creciente de los valores públicos dentro de las operaciones realizadas en el mercado primario y secundario.

Gráficos 20: Monto negociado en compra-venta en MN según tipo de título
(En millones de bolivianos y porcentaje)

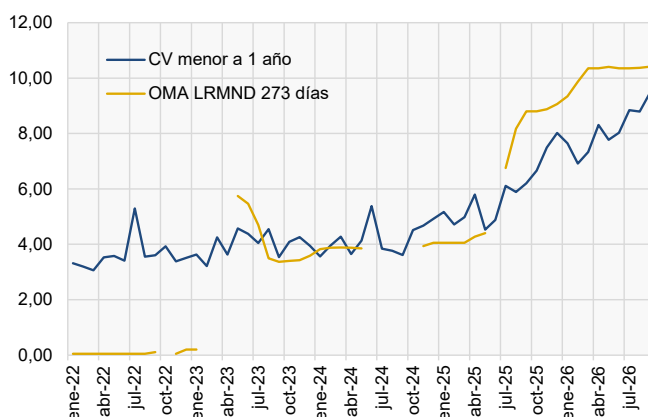


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

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

Asimismo, a partir de julio de 2026, la tasa de la OMA a 273 días, la más alta de la estructura de operaciones de mercado abierto, se mantuvo estable en torno a 10,4%. Por su parte, las tasas de compra y venta de valores con plazo menor a un año continuaron ajustándose al alza, desde niveles cercanos a 8% hasta aproximadamente 9,5% al cierre del periodo, en línea con el objetivo de lograr rendimientos reales positivos en toda la curva.

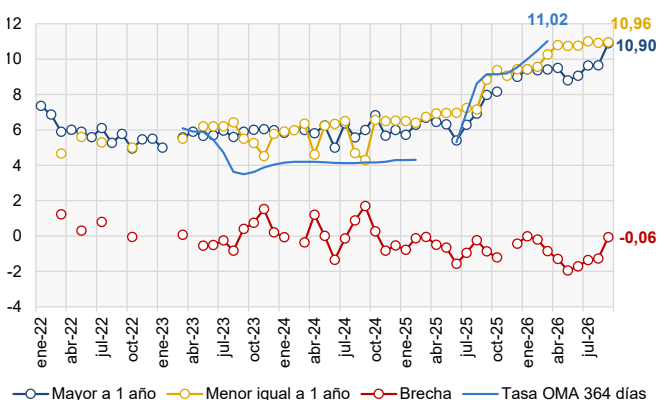
Gráficos 21: Tasas de Compra Venta menores a un año y Tasa OMA a 9 meses
(En porcentaje)



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

Respecto a las tasas de interés del mercado primario, estas se mantuvieron en niveles elevados durante el período. La tasa de los instrumentos con plazo menor a un año aumentó de 10,76% en junio a 10,96% en septiembre, manteniéndose por encima de los niveles observados durante la gestión 2025. Asimismo, la tasa correspondiente a instrumentos con plazo mayor a un año incrementó en 184pb en el mismo período, alcanzando a septiembre una tasa de 10,90%. (Gráfico 22).

Gráficos 22: Tasas del Mercado Primario
(En porcentaje)

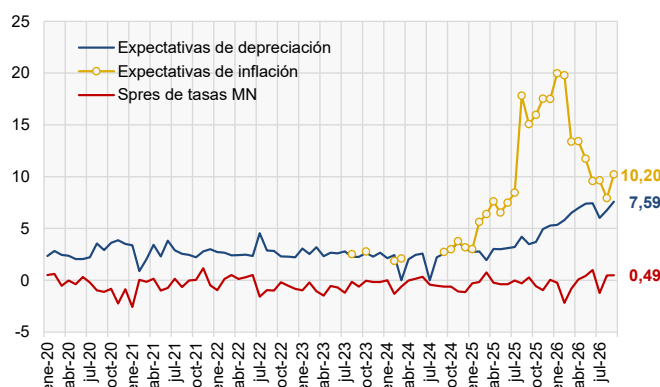


Fuente: Banco Central de Bolivia y Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Esta dinámica mantuvo una estructura de tasas invertida, en la que los instrumentos de corto plazo presentaron rendimientos superiores a los de mayor plazo. En efecto, la brecha entre ambas tasas

pasó de -1,71 puntos porcentuales en junio a -0,06 puntos porcentuales en septiembre, reduciéndose la brecha negativa. Este comportamiento es consistente con una curva de rendimientos invertida en las colocaciones primarias, con un tramo corto anclado a las tasas de política del BCB, cuya tasa OMA a 273 días alcanzó 10,45% en septiembre de 2026. Como elemento estructural a considerar, la ausencia de una curva de rendimientos de referencia para valores públicos de largo plazo, sumada a la escasa información sobre las emisiones del TGN en los tramos de mayor vencimiento, limita la identificación de una tasa libre de riesgo que funcione como ancla para la valoración de estos títulos.

Gráficos 23: Expectativas del mercado secundario (En porcentaje)



vencimientos de títulos del trimestre que exigen una gestión activa de la liquidez.

- Se continuarán las operaciones de sintonía fina mediante instrumentos de corto plazo, ajustando montos y condiciones de esterilización según la evolución de la liquidez. Estos ajustes graduales buscan avanzar hacia la conformación de un corredor de tasas.
- El avance de las mejoras institucionales acordadas entre el BCB, la ASFI, la BBV y el VPSF consolidará el mercado de reportos de la BBV como fuente primaria de provisión de liquidez entre entidades financieras, reduciendo estructuralmente la dependencia de las ventanillas del BCB.
- Finalmente, en línea con la transición hacia el Nuevo Marco de Política Monetaria, el BCB evalúa la incorporación de instrumentos de regulación de liquidez en moneda extranjera, ampliando su capacidad de acción en ambas monedas en el contexto del régimen cambiario flexible.

El escenario descrito no está exento de riesgos, en particular la posible persistencia de elevadas expectativas de depreciación y la materialización de choques de oferta que se trasladen a precios generalizados. En caso de que alguno de estos factores llegue a configurarse, el BCB calibrará oportunamente los montos de esterilización para evitar tensiones de liquidez que puedan generar distorsiones en la dinámica del mercado interno.