

CAPÍTULO 1

**ENTORNO
ECONÓMICO**

1. ECONOMÍA MUNDIAL

En 2025, la economía mundial enfrentó un entorno de mayor incertidumbre debido al endurecimiento de la política comercial internacional y a tensiones geopolíticas, lo que debilitó la demanda externa y generó un contexto menos favorable para las exportaciones bolivianas. Asimismo, la actividad económica externa mostró un comportamiento moderado.

En los mercados internacionales, el aumento de los precios de minerales, como el oro y la plata, favoreció al sector minero boliviano y mejoró los términos de intercambio, compensando parcialmente la caída en la exportación de los hidrocarburos. A la vez, las condiciones financieras externas estuvieron marcadas por la reducción gradual de tasas en Estados Unidos y episodios de volatilidad en los mercados internacionales.

1.1. ACTIVIDAD ECONÓMICA MUNDIAL

En 2025, la política comercial global se caracterizó por la implementación de medidas proteccionistas que elevaron la incertidumbre en torno al comercio internacional, configurando un entorno externo desfavorable. El aumento de aranceles por parte de Estados Unidos (EE.UU.), asociado a factores geopolíticos, generó interrupciones en los flujos comerciales y mayores costos en las cadenas globales de suministro, en un escenario en el que el riesgo geopolítico se mantuvo por encima de los niveles de 2024 (Gráfico 1.1 y Gráfico 1.2), incidiendo en los precios de la energía, las materias primas y los costos de transporte. En este contexto, el desempeño de la actividad manufacturera en las economías avanzadas fue débil, con mayor resiliencia en EE.UU., contracciones en la zona euro y el Reino Unido, y una expansión moderada en China. Como resultado, el entorno externo fue desfavorable para la economía boliviana, generando presiones al alza en los costos de importación.

Gráfico 1.1: Índice de incertidumbre de política comercial (*) (En puntos)

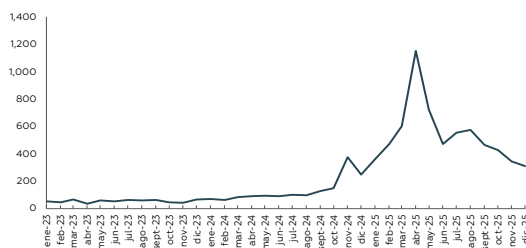
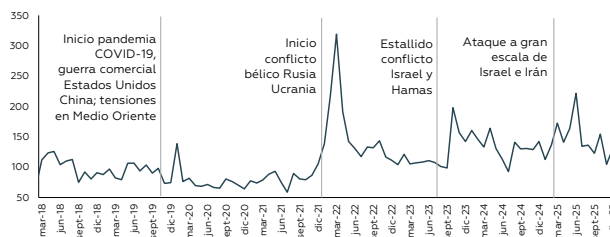


Gráfico 1.2: Índice de incertidumbre de riesgo político (En puntos)



FUENTE: (*) Estimaciones de Dario Caldara, Matteo Iacoviello, Patrick Molligo, Andrea Prestipino y Andrea Raffo, difundidas en https://www.policyuncertainty.com/trade_cimpr.html. Estimaciones de Dario Caldara y Matteo Iacoviello, difundidas en <https://www.matteoiacoviello.com/gpr.htm>.

1.2. PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS RELEVANTES

Las cotizaciones internacionales de metales básicos estuvieron al alza a finales de 2025. En particular, el hierro evidenció una trayectoria volátil, con una corrección a mediados de año, y una posterior recuperación, impulsada por la mayor demanda de acero en EE.UU., la reactivación de la inversión en infraestructura en China y el desarrollo de proyectos eólicos en el Reino Unido, en un contexto de mayores costos logísticos (Gráfico 1.3). El aluminio registró un incremento sostenido en el segundo semestre, asociado a restricciones productivas en China, elevados costos energéticos en Europa y la política arancelaria de EE.UU. (Gráfico 1.4). De esta forma, el encarecimiento de estos insumos se tradujo en mayores precios de importación de materiales para la construcción, generando presiones de inflación importada en la economía boliviana.

Gráfico 1.3: Precio mineral de hierro (Dólares/TM)

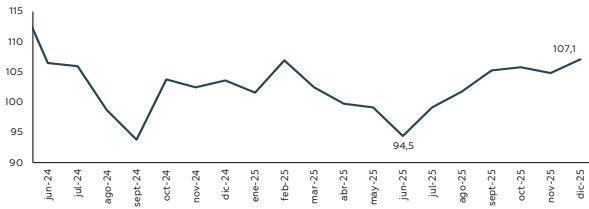
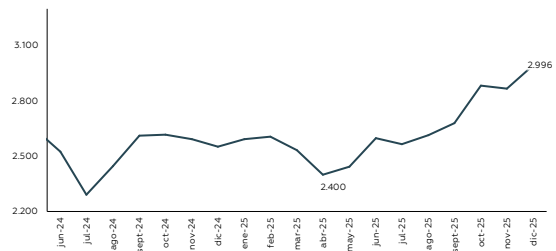


Gráfico 1.4: Precio aluminio (Dólares/TM)



FUENTE: Bloomberg L.P.

Por su parte, las cotizaciones de las principales materias primas de exportación evidenciaron un desempeño favorable, destacando el aporte del sector minero, que compensó la debilidad del componente hidrocarburífero y el limitado dinamismo de los productos agrícolas (Gráfico 1.5). Como resultado de estos factores, existió una mejora de los términos de intercambio (Gráfico 1.6), lo que dio lugar a condiciones externas relativamente favorables para Bolivia, contribuyendo a sostener los ingresos externos, particularmente a través del sector minero.

Gráfico 1.5: Índice de precios de productos básicos de exportación (diciembre 2021=100)

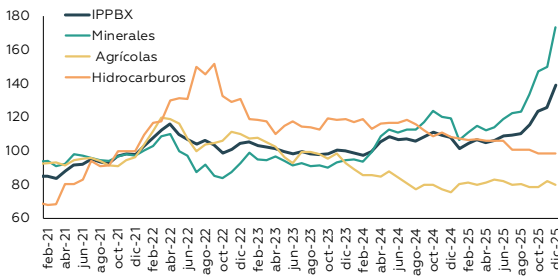
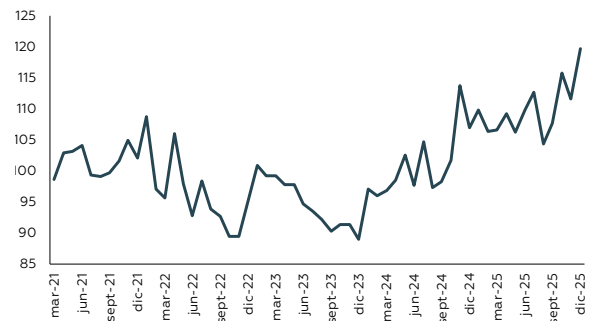


Gráfico 1.6: Términos de intercambio (2016=100)

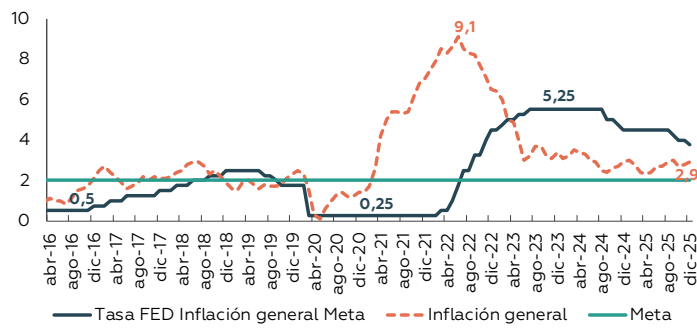


Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco Central de Bolivia.

1.3. CONDICIONES FINANCIERAS EXTERNAS

Durante 2025, la Reserva Federal (Fed) mantuvo su tasa de política monetaria durante gran parte del año, en un contexto de desaceleración gradual de la inflación y moderación del mercado laboral. No obstante, ante el incremento de la tasa de desempleo en septiembre, se inició un ciclo de recortes, el Comité Federal de Mercado Abierto redujo la tasa de fondos federales en tres ocasiones consecutivas de 25 puntos básicos entre septiembre y diciembre, situando el rango objetivo entre 3,50% y 3,75% (Gráfico 1.7).

Gráfico 1.7: Tasas de política monetaria, inflación y meta en Estados Unidos (En porcentaje)



FUENTE: Bloomberg L.P.
 NOTA: Datos a diciembre de 2025. La inflación de los países es la variación a 12 meses y en el caso de Estados Unidos, se mide por el Índice de Gasto en Consumo Personal (PCE, por sus siglas en inglés).

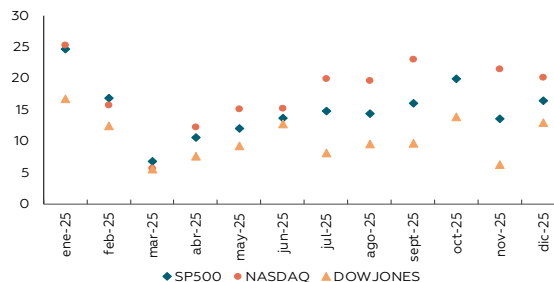
El índice dólar se depreció en 9,4% al cierre de 2025, en contraste con la resiliencia de los mercados bursátiles de EE.UU. Este comportamiento se atribuyó principalmente al fortalecimiento del euro y del yen. En la eurozona, la apreciación respondió a la atracción de flujos hacia bonos soberanos, especialmente en el tramo de diez años. En Japón, la normalización gradual de la política monetaria impulsó una apreciación moderada del yen, acompañada de un aumento en las tasas de interés y en los rendimientos (Gráfico 1.8). A pesar del debilitamiento del dólar estadounidense, los mercados bursátiles en EE.UU. registraron resultados positivos. Los flujos de inversión de cartera se dirigieron hacia los principales índices S&P 500, Nasdaq y Dow Jones, reflejando la resiliencia de la economía estadounidense frente al entorno cambiario global (Gráfico 1.9).

Gráfico 1.8: Índice dólar (En puntos)



FUENTE: Bloomberg L.P.
 NOTA: Datos a diciembre de 2025. Ponderaciones de la canasta de monedas del índice dólar: Euro 57,6%, Yen Japonés 13,6%, Libra Esterlina 11,9%, Dólar Canadiense 9,1%, Corona Sueca 4,2% y Franco Suizo 3,6%.

Gráfico 1.9: Tasas de rendimiento interanuales S&P500, NASDAQ y DOW JONES (En porcentaje)



En la región, las tasas de política monetaria de los principales socios comerciales del país mantuvieron una postura contractiva, con el objetivo de consolidar la convergencia de la inflación hacia sus respectivas metas. En la mayoría de las economías con esquemas de metas de inflación, los niveles de precios convergieron hacia sus rangos objetivo, a excepción de Colombia (Gráfico 1.10 al Gráfico 1.12); en contraste, Argentina registró una corrección a la baja (Gráfico 1.13). Esta postura contractiva se tradujo en un aumento de las tasas de interés activas, encareciendo el financiamiento y elevando los costos de importación para Bolivia.

Gráfico 1.10: Tasas de política monetaria, inflación y meta en Brasil (En porcentaje)

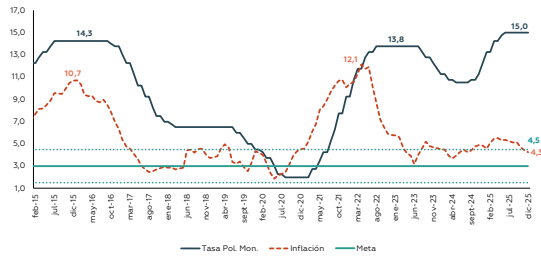


Gráfico 1.11: Tasas de política monetaria, inflación y meta en Colombia (En porcentaje)

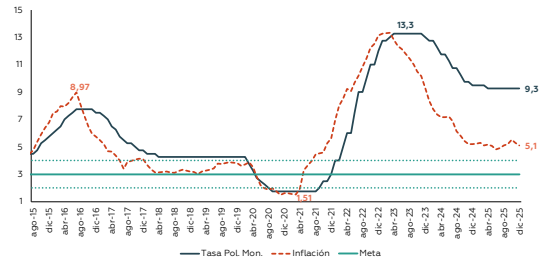


Gráfico 1.12: Tasas de política monetaria, inflación y meta en Perú (En porcentaje)

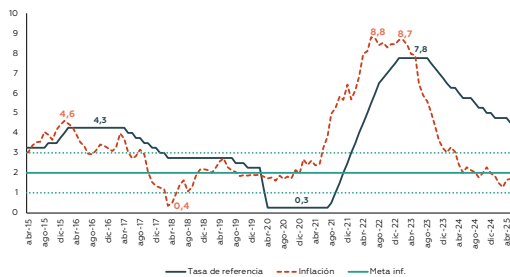
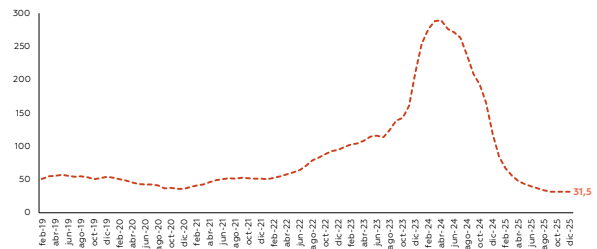


Gráfico 1.13: Inflación de Argentina (En porcentaje)



FUENTE: Bloomberg L.P.
 NOTA: Datos a diciembre del 2025. La inflación de los países es la variación a 12 meses.

El encarecimiento de los productos importados se vio amplificado por la evolución de las paridades cambiarias en la región durante 2025. En particular, la apreciación de las monedas de Brasil, Colombia y Perú (Gráfico 1.14 al Gráfico 1.17) intensificó el aumento de los precios relativos de las importaciones hacia Bolivia. No obstante, la depreciación significativa de la moneda argentina cercana al 41%, abarató los bienes provenientes de ese país, incentivando mayores flujos de importación, tanto formales como informales.

Gráfico 1.14 :Tipo de cambio en Brasil (En reales por dólar estadounidense)



Gráfico 1.15 :Tipo de cambio en Colombia (En pesos por dólar estadounidense)

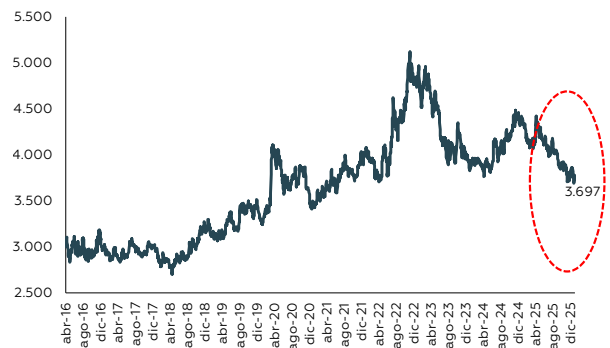


Gráfico 1.16: Tipo de cambio en Perú
(En soles por dólar estadounidense)

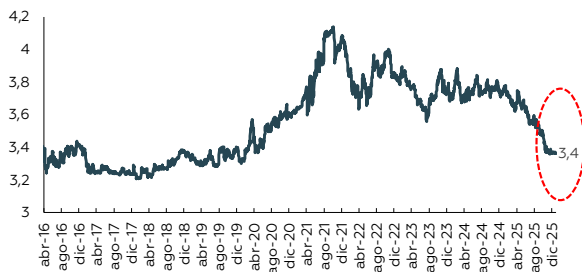
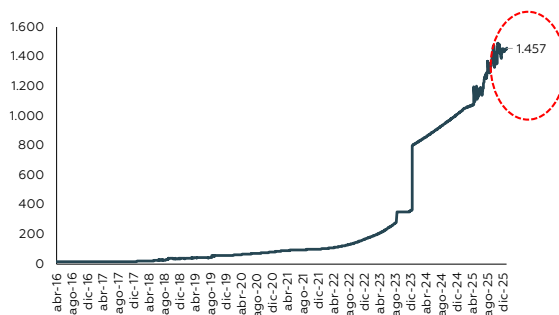


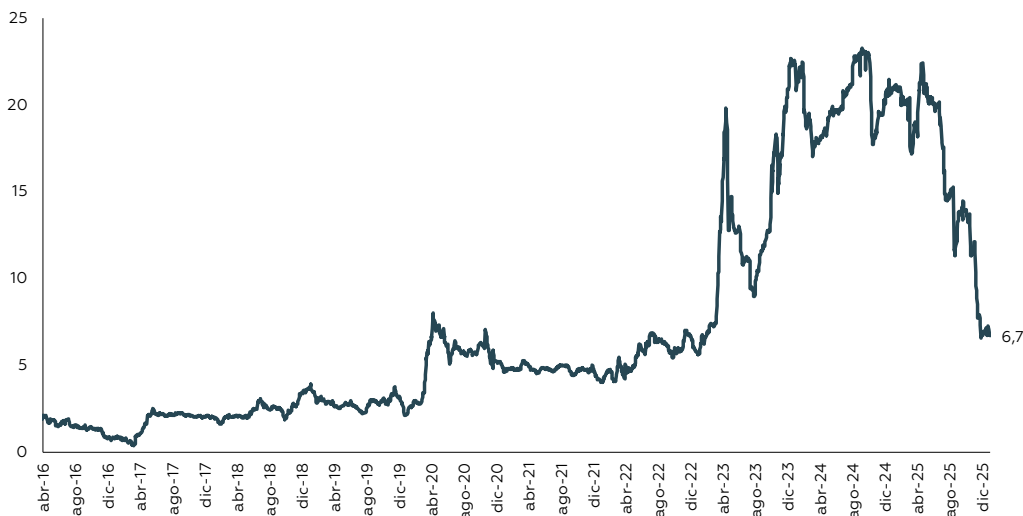
Gráfico 1.17: Tipo de cambio en Argentina
(En pesos por dólar estadounidense)



FUENTE: Bloomberg L.P.
NOTA: Datos a diciembre de 2025.

El riesgo soberano de Bolivia presentó un comportamiento diferenciado durante 2025. Durante el primer semestre, el indicador se mantuvo en niveles elevados, presionado por la menor disponibilidad de divisas, interrupciones en el suministro de combustibles y la volatilidad asociada al ciclo electoral. No obstante, a partir del segundo semestre, se observó una trayectoria de moderación en el EMBI (Gráfico 1.18), impulsada por la estabilización de las expectativas y una menor incertidumbre política. Esta corrección a la baja reflejó una mejora gradual en la percepción de los mercados internacionales sobre la resiliencia de la economía boliviana frente a los choques externos.

Gráfico 1.18: EMBI Bolivia
(En porcentaje)



FUENTE: Página web del Banco Central de la República Dominicana que publica el EMBI.
NOTA: Datos a diciembre de 2025.

2. ECONOMÍA BOLIVIANA

La economía boliviana registró una contracción de 1,58% al cierre de 2025, consolidando un ciclo recesivo iniciado en 2024. La caída fue generalizada en sectores claves como la construcción, hidrocarburos, minería, transporte y comercio. Mientras que, la agricultura mostró un crecimiento insuficiente para compensar el deterioro.

Por el lado del gasto, el crecimiento estuvo limitado por la caída del consumo público, el deterioro del sector externo y una fuerte contracción de la inversión. La ampliación

de la brecha ahorro-inversión profundizó los desequilibrios macroeconómicos, contribuyendo a la reducción de reservas internacionales y a mayores tensiones externas.

En el ámbito fiscal y externo, persistió un déficit estructural elevado financiado principalmente con recursos internos, lo que incrementó la emisión monetaria y presiones inflacionarias. Aunque la balanza comercial fue superavitaria, la cuenta corriente continuó siendo deficitaria, reflejando vulnerabilidades macroeconómicas y dependencia de financiamiento.

2.1. SECTOR REAL

2.1.1. CRECIMIENTO DEL PIB POR SECTOR ECONÓMICO

Al cuarto trimestre de 2025, la economía boliviana registró una contracción acumulada de 1,58%, profundizando el deterioro observado en 2024 y confirmando la continuidad del ciclo contractivo iniciado en la gestión anterior. El mismo se explicó por la desaceleración generalizada de sectores estratégicos, en particular la Construcción, la actividad extractiva, el Transporte, los Servicios y el Comercio. En contraste, algunos sectores mostraron desempeños positivos; sin embargo, estos no fueron suficientes para compensar la caída agregada de la actividad económica (Gráfico 1.19 y Gráfico 1.20).

Gráfico 1.19: Crecimiento del PIB (Variación acumulada en porcentaje)

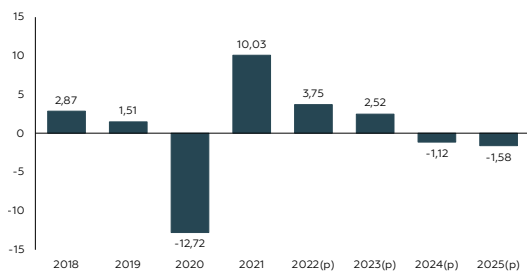
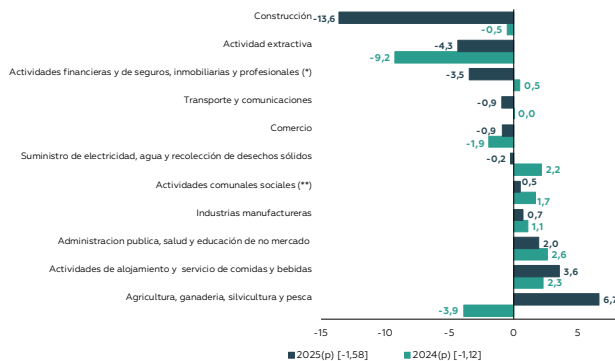


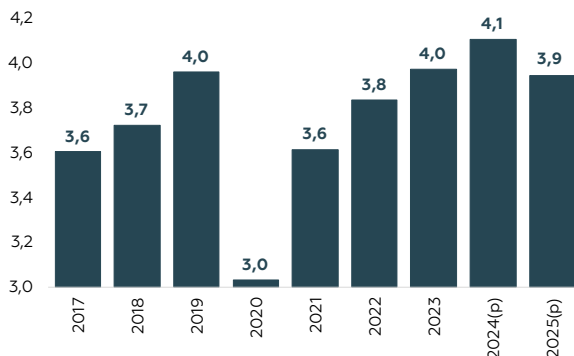
Gráfico 1.20: PIB por actividad económica (Variación acumulada en porcentaje)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.
 NOTA: Las variaciones acumuladas corresponden al cuarto trimestre de cada año. Año de referencia 2017.
 (*) Incluye las actividades: Científicas y Técnicas, y Servicios Administrativos de Apoyo.
 (**) Incluye actividades sociales, personales, doméstico, educación y salud de mercado.
 (p) Preliminar.

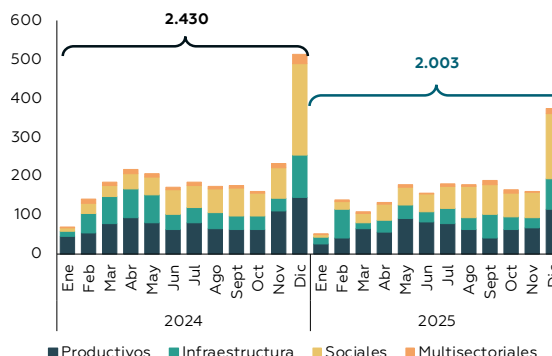
Al cierre de la gestión, la actividad de la Construcción registró una caída del 13,6%. Este resultado se explicó principalmente por la reducción de la inversión pública, especialmente en los componentes de infraestructura y del sector productivo, que disminuyeron en 23% y 17%, respectivamente. Asimismo, se observó una caída en el consumo de cemento, reflejo de la menor dinámica tanto en obras civiles como en edificaciones y actividades de construcción (Gráfico 1.21 y Gráfico 1.22).

Gráfico 1.21: Consumo de cemento, 2017-2025(p)
(En millones de toneladas métricas)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
 NOTA: El consumo de cemento considera la cantidad demandada de cemento a nivel nacional.
 (p): Preliminar

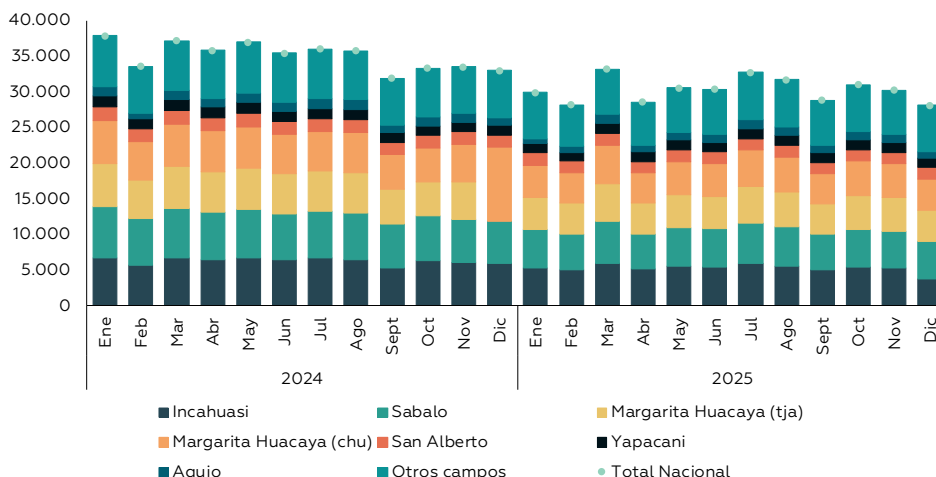
Gráfico 1.22: Ejecución sectorial de la inversión pública
(En millones de dólares)



FUENTE: Ministerio de Planificación del Desarrollo y Medio Ambiente.

El deterioro estructural en el sector hidrocarburífero se reflejó en una disminución de la actividad extractiva en 4,3%. Este comportamiento responde al agotamiento progresivo y la falta de nuevos descubrimientos de campos, además de la escasa inversión en exploración (Gráfico 1.23).

Gráfico 1.23: Producción de gas natural por campo
(En millones de pies cúbicos)

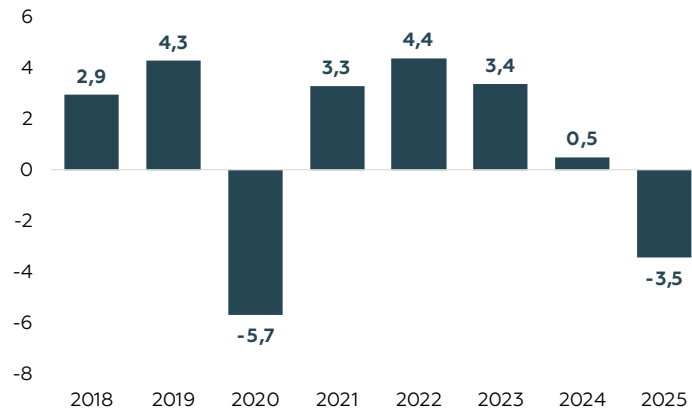


FUENTE: Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos.

Asimismo, la extracción minera también mostró un desempeño negativo. Este deterioro estuvo relacionado a la falta de suministro de combustibles, particularmente diésel, lo que interrumpió el normal funcionamiento de las principales empresas mineras. En este contexto, los volúmenes de producción de estaño, zinc y plomo evidenciaron las mayores contracciones. No obstante, la producción de oro y plata mostró una evolución favorable, impulsada por el incremento en sus precios internacionales.

En el mismo sentido, el agregado de actividades financieras y de seguros, inmobiliarias y profesionales registró una variación negativa de 3,5% al cuarto trimestre, explicada por la menor dinámica del sector inmobiliario y de los servicios profesionales, en un contexto de incertidumbre política y social que afectó la demanda de servicios especializados. (Gráfico 1.24).

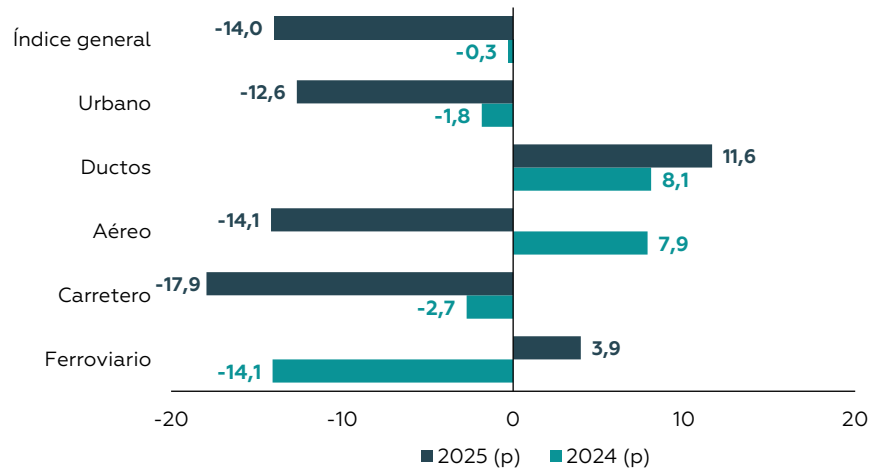
Gráfico 1.24: Actividades financieras y de seguros, inmobiliarias y profesionales (Variación acumulada en porcentaje)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
 NOTA: Variación acumulada al cuarto trimestre de 2025 del PIB con nuevo año de referencia 2017 en las Cuentas Nacionales. Cifras preliminares.

El sector de Transporte y comunicaciones registró una contracción de 0,9. Este comportamiento fue causa del deterioro generalizado en sus principales modalidades de transporte y por las limitaciones en la provisión de combustibles, que generó interrupciones en el transporte de carga y de pasajeros (Gráfico 1.25).

Gráfico 1.25: Transporte y comunicaciones (Variación acumulada en porcentaje)

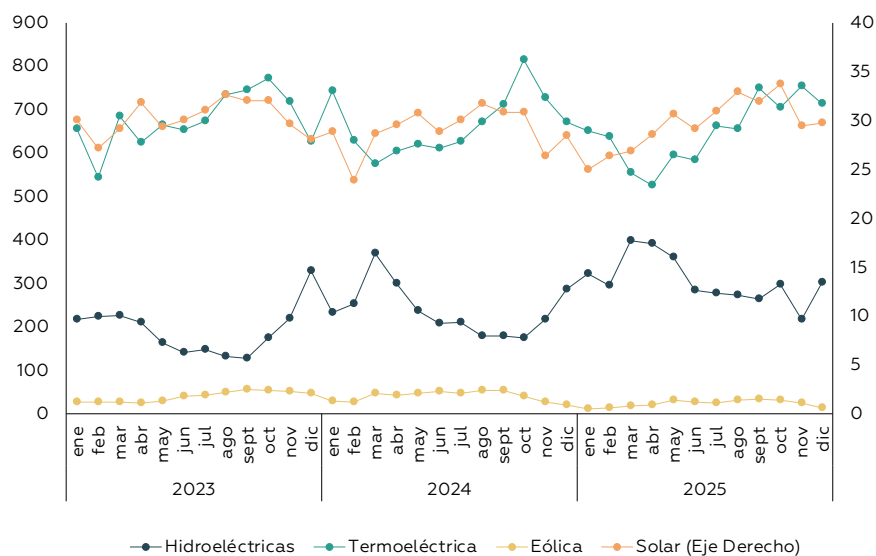


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.
 (p) Preliminar.

El sector Comercio experimentó una contracción de 0,9% al cuarto trimestre de 2025. Este resultado refleja la debilidad del consumo interno, las restricciones de liquidez en la economía y la menor disponibilidad de divisas, que afectaron la importación de bienes comercializables.

El sector de generación de electricidad y servicios de distribución de electricidad, agua y recolección de desechos sólidos registró una reducción de 0,2%. Esta disminución se explica por la reducción en la generación termoeléctrica (2,05%), asociada a limitaciones en el suministro de gas y a la menor demanda energética (Gráfico 1.26).

**Gráfico 1.26: Generación de energía eléctrica por fuente
(En gigavatios hora-GWh)**



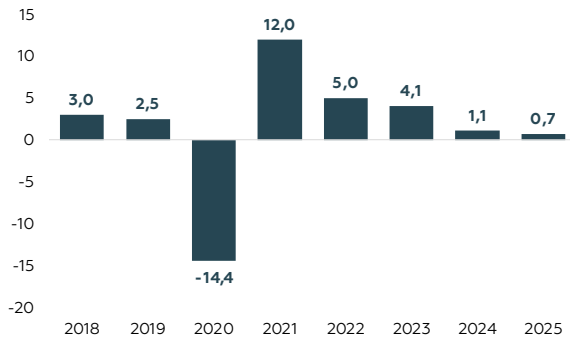
FUENTE: Comité Nacional de Despacho de Carga.
 NOTA: Cifras mensuales que corresponden a la generación bruta por fuente de energía.

Las actividades comunales, sociales y personales registraron un crecimiento débil de 0,5%, manteniéndose en terreno positivo pese al contexto económico adverso y a la reducción de los ingresos de los hogares.

Por su parte, el sector de la industria manufacturera registró un desempeño débil al cuarto trimestre de 2025, con un crecimiento de 0,7%. La industria de alimentos explicó el comportamiento positivo del sector, destacando la producción de azúcar y melazas que presentó un crecimiento de 21,2% y la industria oleaginosa y la producción de harina y aceites, favorecidas por mejores condiciones climáticas respecto a la gestión 2024. No obstante, otros componentes de la Industria alimentaria mostraron señales de debilitamiento. La producción de carnes frescas y elaboradas registró una contracción de 16%. De igual manera, la producción de molinería y panadería, experimentaron disminuciones. Por su parte, otras industrias registraron una contracción explicada por la caída en la fabricación de productos de refinación del petróleo y otros combustibles, así como en la industria textil, sectores particularmente sensibles a la disponibilidad de divisas y a la dinámica de la demanda interna (Gráfico 1.27).

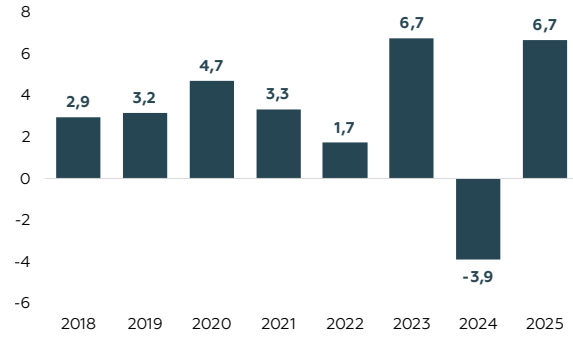
Por su parte, el sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca expuso un desempeño favorable, con un crecimiento de 6,7%, impulsado principalmente por la producción agrícola. Este resultado estuvo asociado a condiciones climáticas favorables, destacando la producción de soya y quinua. No obstante, el subsector pecuario se contrajo debido a una menor producción de ganado bovino. (Gráfico 1.28).

Gráfico 1.27: Industria manufacturera (Variación acumulada en porcentaje)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.
 NOTA: Variación acumulada al cuarto trimestre de 2025 del PIB con nuevo año de referencia 2017 en las Cuentas Nacionales. Cifras preliminares.

Gráfico 1.28: Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (Variación acumulada en porcentaje)



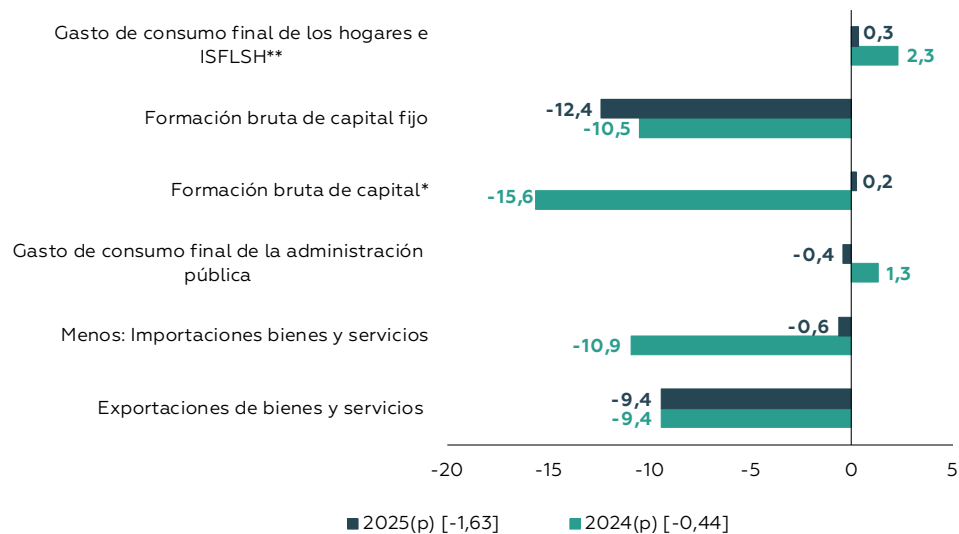
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.
 NOTA: Variación acumulada del PIB al cuarto trimestre de 2025 con año de referencia 2017 de las Cuentas Nacionales. Cifras preliminares.

PIB por tipo de gasto

Por el lado del gasto, el crecimiento económico se vio afectado negativamente por la evolución del consumo y del sector externo. Al tercer trimestre de 2025, el consumo de la administración pública registró una caída, mientras que la balanza comercial presentó un deterioro significativo, asociado principalmente a la escasez de divisas y combustibles.

Por su parte, la formación bruta de capital registró un crecimiento leve de 0,2%, explicado por la acumulación de existencias. La formación bruta de capital fijo se contrajo en 12,4%, evidenciando una marcada debilidad de la inversión. Finalmente, el gasto en consumo de los hogares registró un incremento de 0,3%, financiado principalmente mediante la desacumulación del ahorro nacional (Gráfico 1.29).

Gráfico 1.29: Crecimiento del PIB por tipo de gasto (Variación acumulada en porcentaje)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.
 NOTA: Debido a la disponibilidad de información por parte de Instituto Nacional de Estadística, la información corresponde a la variación acumulada al tercer trimestre de 2025 con nuevo año de referencia 2017 en las Cuentas Nacionales.
 *: Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares.
 **: Incluye Formación bruta de capital fijo, adquisición menos disposición de objetos valiosos y variación de existencias.
 (p) Preliminar.

2.1.3. BRECHA AHORRO - INVERSIÓN

La ampliación sostenida de la brecha entre ahorro e inversión generó desequilibrios macroeconómicos que derivaron en una crisis de balanza de pagos iniciada en febrero de 2023. El Plan de Desarrollo Económico y Social (PDES) 2016-2020 contemplaba que la inversión superaría al ahorro nacional y que esta brecha sería financiada de manera transitoria mediante el uso de Reservas Internacionales Netas (RIN), bajo el supuesto de una posterior recuperación del ahorro interno a partir de los retornos de los recursos canalizados hacia empresas públicas y emprendimientos estatales (Gráfico 1.30).

No obstante, la ejecución divergió críticamente de los supuestos macroeconómicos planteados. Se profundizaron los desequilibrios externos y fiscales, acelerando la caída de las RIN y propiciando la aparición de un tipo de cambio paralelo. A ello se sumaron distorsiones en el sistema financiero, asociadas a restricciones crediticias y tasas de interés reguladas en el marco de la Ley N° 393 de Servicios Financieros. La persistencia de la brecha ahorro-inversión también afectó la dinámica de la inversión. La reducción sostenida del ahorro limitó el financiamiento de los proyectos previstos, mientras que los recursos dirigidos a empresas públicas no generaron los retornos esperados, restringiendo la recomposición del ahorro y contribuyendo a la paralización de proyectos públicos en los últimos años (Gráfico 1.31).

Gráfico 1.30: Ahorro – inversión prevista en el PDES (2016-2020)
(En porcentaje del PIB)

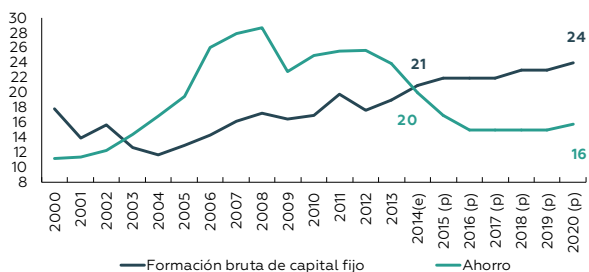
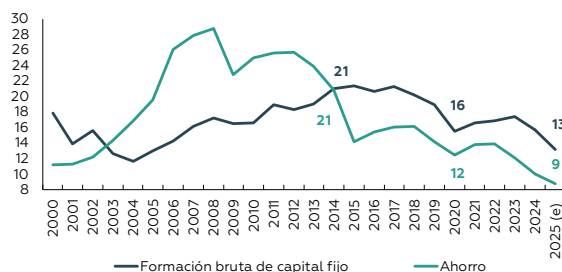


Gráfico 1.31: Ahorro – inversión observado
(En porcentaje del PIB)

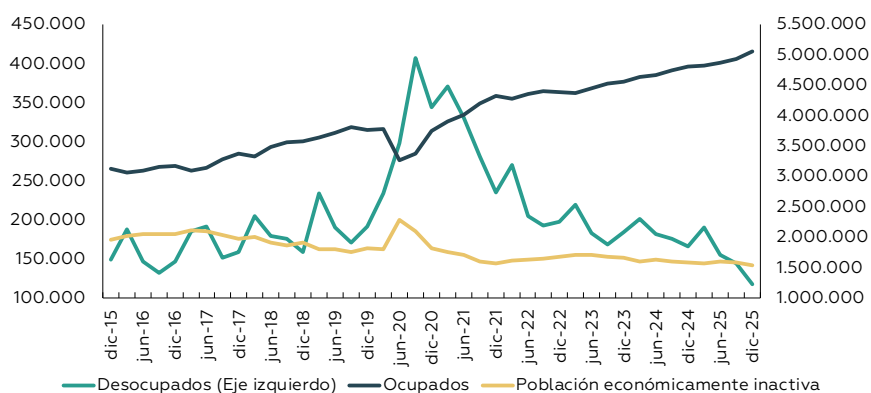


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística, Plan de Desarrollo Económico y Social 2016 – 2020 y Banco Central de Bolivia.
NOTA: Los datos corresponden al PIB con año base de 1990.
La información de 2025 es preliminar y corresponde a las estimaciones del PFF2025. (e) estimado; (p) proyectado.

2.2. MERCADO LABORAL

La población ocupada mostró una tendencia creciente, impulsada por la transición desde la desocupación y la incorporación de personas previamente inactivas. Este comportamiento responde, en parte, a la necesidad de los hogares de sostener su nivel de gasto ante el aumento general de precios, aunque en condiciones laborales menos favorables (Gráfico 1.32).

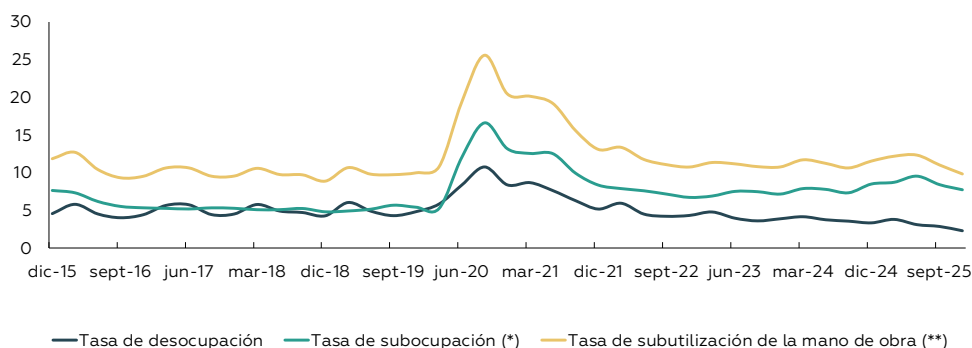
Gráfico 1.32: Población del área urbana por condición de actividad (En número de personas)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Banco Central de Bolivia
 NOTA: La población según condición de actividad toma la recomendación de la Resolución I de la Conferencia Internacional de Estadísticos del Trabajo (CIET) de 1982 de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) que trata del marco de la Población Económicamente Activa (PEA). La PEA está compuesta por la población desocupada y ocupada. Cifras preliminares para el segundo semestre del 2025.

El incremento de la ocupación, particularmente en actividades con menor carga horaria, se tradujo en un deterioro de las condiciones laborales. Este fenómeno se refleja en el aumento de la subutilización de la mano de obra, indicador que combina la desocupación y la subocupación. Si bien la tasa de desocupación mostró una reducción, la subocupación aumentó, evidenciando un exceso de oferta laboral, es decir, personas que desean trabajar más horas de las que efectivamente trabajan. Este comportamiento está asociado a la saturación de ciertos mercados laborales y a la necesidad de generación de ingresos adicionales por parte de los hogares (Gráfico 1.33).

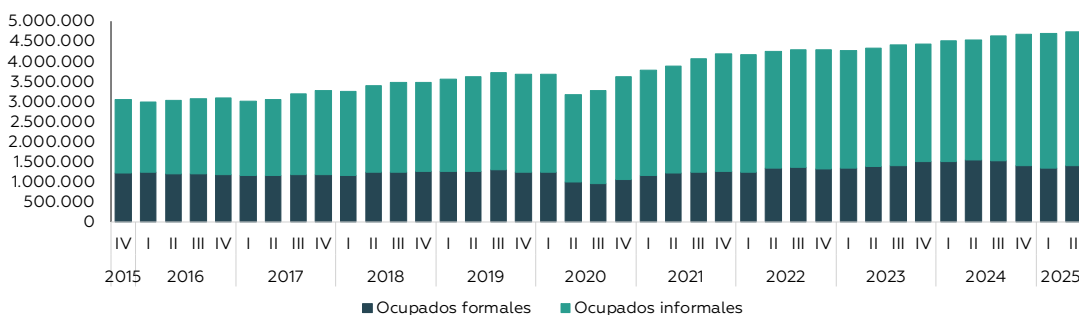
Gráfico 1.33: Tasa de desocupación, subocupación y subutilización de la mano de obra del área urbana (En porcentaje)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Banco Central de Bolivia
 NOTA: (*) La población subocupada considera a aquellas personas que en la semana de referencia estaban ocupadas realizando su actividad principal menos de 40 horas a la semana, deseaban trabajar más horas y estaban disponibles para trabajar más horas. (**) La subutilización de la mano de obra corresponde a la conjunción de la población desocupada y la subocupada sobre la PEA. Cifras preliminares para el segundo semestre del 2025.

El aumento de la ocupación en el sector informal refleja un deterioro en la calidad del empleo. Una proporción significativa de trabajadores se inserta en este sector mediante la creación de unidades económicas propias, generalmente en actividades de baja productividad y con escasas barreras de entrada, o como trabajadores dependientes en estas unidades. No obstante, estos mercados presentan elevados niveles de competencia y costos operativos relativamente altos en relación con su escala, lo que incrementa la probabilidad de subocupación. Además, este tipo de empleo se caracteriza por una baja o nula cobertura de protección social. En los últimos trimestres, la participación del empleo informal aumentó significativamente, alcanzando aproximadamente 3,3 millones de personas ocupadas al segundo trimestre de 2025, nivel que triplica el registrado en el sector formal hacia finales de 2020 (Gráfico 1.34).

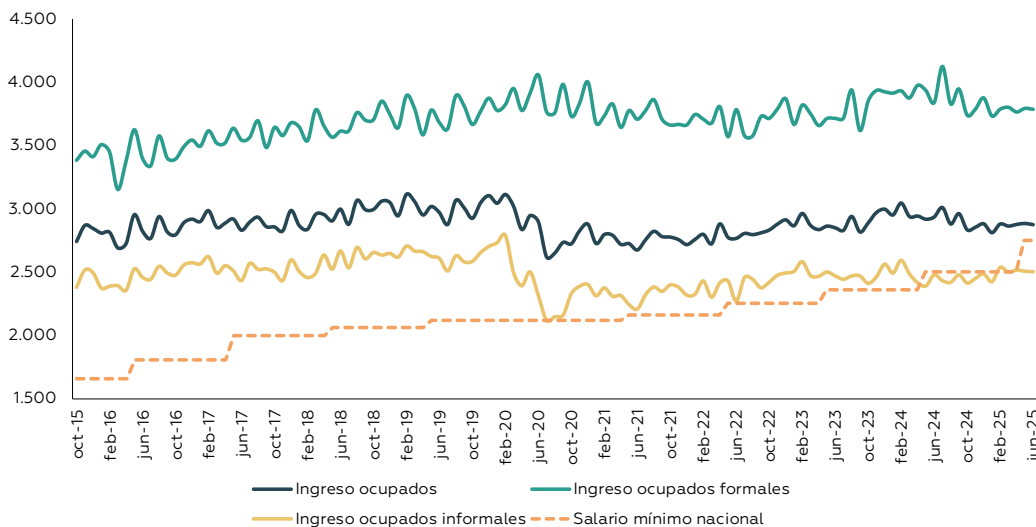
Gráfico 1.34: Población ocupada en el sector formal e informal (En número de personas)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Banco Central de Bolivia
 NOTA: La definición de sector informal toma como referencia a las recomendaciones de la 15ª CIET de 1993 de la OIT. Este indicador es una aproximación a la recomendación dada y no se debe considerar como el indicador oficial de la informalidad en el país. La aproximación de la informalidad yace bajo la premisa de identificar la producción de unidades económicas que pertenecen a los hogares que no evidencian una separación clara con una empresa.

El aumento de la participación del empleo informal reflejó un entorno de estancamiento de los ingresos laborales, que permanecieron por debajo de los niveles previos a la pandemia. En términos agregados, se observó una reducción del ingreso laboral promedio; sin embargo, esta dinámica es diferenciada entre sectores. Mientras que en el sector formal los ingresos mostraron un comportamiento estancado, en el sector informal registraron una caída persistente. En este contexto, el ingreso promedio de los trabajadores informales se mantuvo por debajo del salario mínimo nacional (Gráfico 1.35).

Gráfico 1.35: Promedio de ingresos laborales mensuales por sector y salario mínimo nacional (En bolivianos)



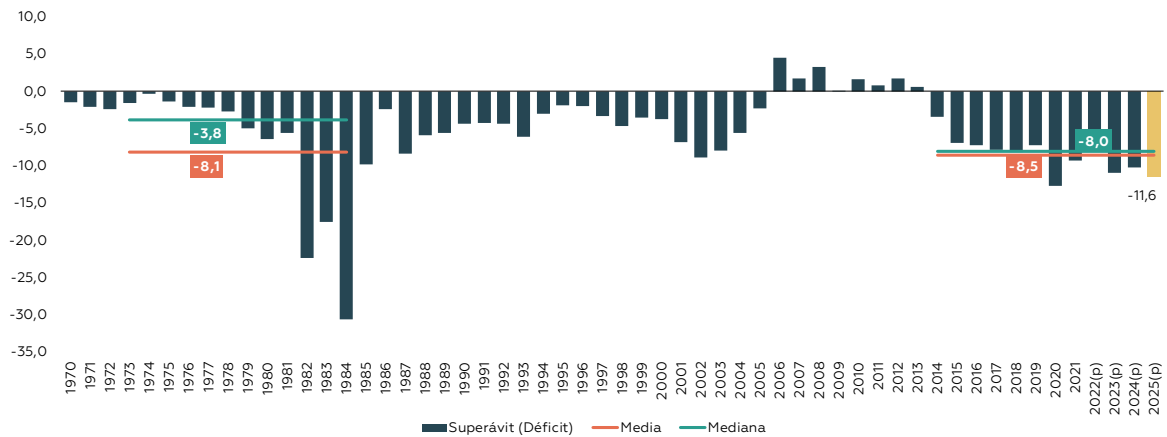
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Banco Central de Bolivia.
 NOTA: El ingreso laboral está construido con el ingreso líquido de los trabajadores dependientes y el ingreso disponible de los trabajadores independientes.

2.3. SECTOR FISCAL

El sector fiscal ha registrado en los últimos años el mayor desajuste de la historia económica reciente, acumulando desde 2014 doce años consecutivos de déficit fiscal con un promedio cercano a 8,5% del PIB, reflejo de un patrón persistente de gasto superior a los ingresos. Aunque este nivel es comparable al observado antes del ajuste de 1985 (8,1% del PIB de déficit fiscal en promedio), las características del desequilibrio difieren: entre 1973 y 1984 donde los déficits fueron volátiles y asociados a crisis. Mientras que, en el último lustro el déficit respondió a un enfoque que priorizó el impulso de la demanda agregada mediante el gasto público, bajo el supuesto de que este generaría

crecimiento económico. No obstante, la evidencia mostró resultados distintos, derivando en una creciente dependencia del financiamiento del BCB y en mayores desequilibrios macroeconómicos. En este contexto, el déficit adquirió un carácter estructural, evidenciado en una mediana cercana a 8% del PIB, superior al 3,8% observado en el periodo de comparación (Gráfico 1.36).

**Gráfico 1.36: Resultado fiscal del SPNF
(En porcentaje del PIB)**



FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
 NOTA: (p) Cifras preliminares sujetos a conciliación con el MEFP.
 Para fines de análisis el PIB 2025 considerado es Bs394.143 millones, contemplado en la II Revisión del PFF2025, suscrito en noviembre de 2025.

En los últimos cinco años, la evolución de ingresos y gastos profundizó el desajuste fiscal. Los ingresos crecieron en promedio 4% anual, mientras que los gastos lo hicieron cerca de 7%, generando una brecha persistente.

Aunque la recaudación tributaria creció en los últimos años, la caída sostenida de los ingresos por hidrocarburos limitó su efecto, parcialmente compensada por mayores ventas de empresas públicas no hidrocarburíferas, aunque por debajo de lo programado. Asimismo, se observó una alta rigidez, principalmente en servicios personales y bienes y servicios (especialmente la importación de combustibles para el mercado interno), así como un incremento en el pago de intereses de la deuda, especialmente interna. (Gráfico 1.37 y Gráfico 1.38).

El gasto de capital, como principal componente flexible, se redujo de Bs20.956 millones en 2021 a Bs16.733 millones en 2025, lo que representa una caída de 20%, y cercana al 50% respecto al quinquenio previo. La inversión impulsada por las empresas públicas no generó los resultados esperados, estas entidades evidenciaron una limitada autosostenibilidad financiera, reflejada en resultados recurrentemente deficitarios y una elevada dependencia de transferencias del Gobierno General (Gráfico 1.41). En este contexto, el déficit fiscal corriente se incrementó de Bs5.094 millones a Bs29.045 millones entre 2021 y 2025, lo que representa un aumento de 470%. Por su parte, el déficit fiscal global pasó de Bs25.946 millones a Bs45.663 millones, equivalente a un incremento de 76% (Gráfico 1.39 y Gráfico 1.40).

Gráfico 1.37: Ingresos del SPNF (En millones de bolivianos)

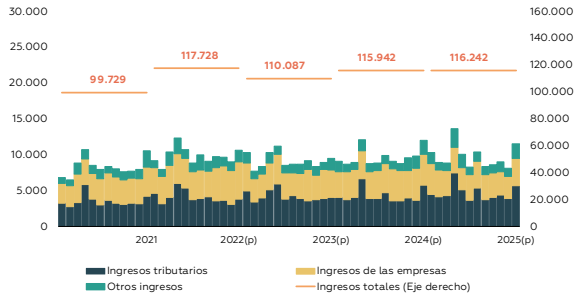


Gráfico 1.38: Gastos del SPNF (En millones de bolivianos)

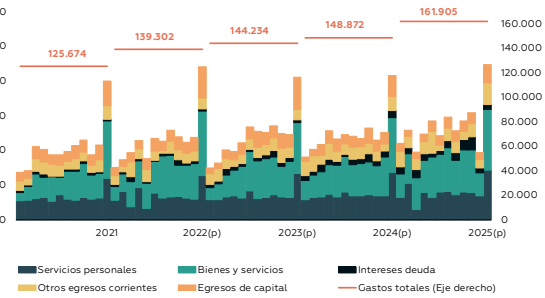


Gráfico 1.39: Inversión pública (En millones de dólares)

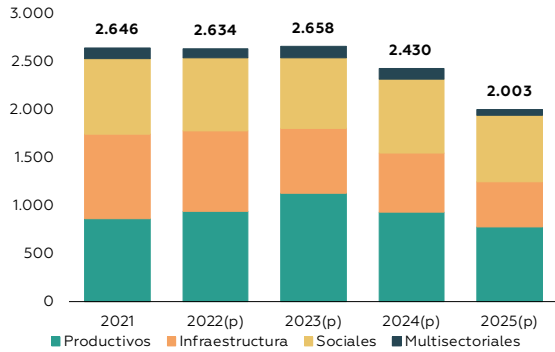


Gráfico 1.40: Resultado fiscal del SPNF (En millones de bolivianos)

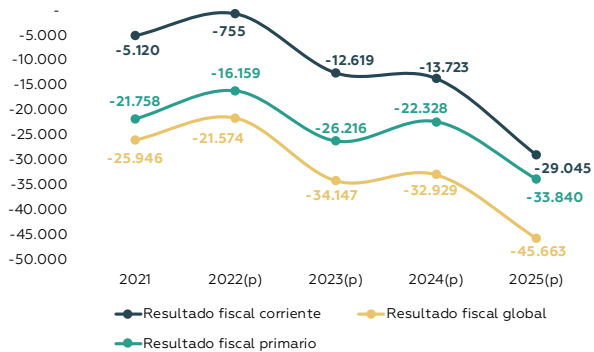
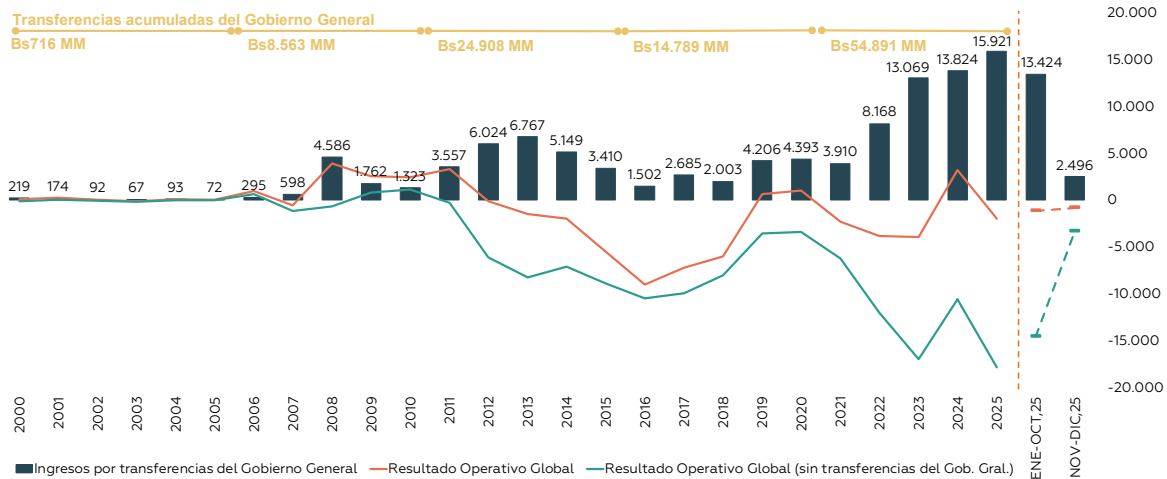


Gráfico 1.41: Operaciones consolidadas de empresas públicas, 2000-2025 (En millones de bolivianos)



FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, Banco Central de Bolivia y Ministerio de Planificación del Desarrollo y Medio Ambiente.
 NOTA: (p) Cifras preliminares sujetos a conciliación con el MEFP.

2.4. SECTOR EXTERNO

2.4.1. BALANZA DE PAGOS

En 2025, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró nuevamente un saldo deficitario, reflejando la persistencia de desequilibrios macroeconómicos en el sector externo. Este resultado respondió a la insuficiencia del ahorro nacional para financiar la inversión, lo que derivó en una mayor necesidad de recursos externos. El déficit del ingreso primario y de la cuenta de servicios

ejerció una presión significativa sobre la posición externa, la cual no pudo ser compensada por los flujos de remesas familiares. Si bien la balanza comercial mostró un desempeño favorable, apoyado por la recuperación de las exportaciones mineras hacia el último trimestre del año, este efecto fue parcialmente contrarrestado por el aumento del valor importado de bienes. En consecuencia, el superávit comercial fue muy modesto, no pudiendo revertir el déficit en cuenta corriente (Cuadro 1.1 y Gráfico 1.42).

Cuadro 1.1: Balanza de pagos
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje del PIB)

	2024p			2025p			Saldo / PIB (%)	
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	2024	2025
CUENTA CORRIENTE	11.695	13.000	-1.305	12.293	13.511	-1.218	-2,4	-1,9
Bienes y Servicios	10.081	11.365	-1.283	10.775	11.477	-702	-2,3	-1,1
Bienes ¹	8.930	9.152	-222	9.563	9.228	334	-0,4	0,5
Servicios	1.151	2.213	-1.062	1.212	2.249	-1.037	-1,9	-1,6
Manufactura s/ insumos físicos pertenec.a otros	20	273	-252	20	300	-280	-0,5	-0,4
Mantenimiento y reparaciones n.i.o.p.	1	18	-18	0	21	-21	0,0	0,0
Transporte	270	749	-479	289	794	-505	-0,9	-0,8
Viajes	740	622	118	785	573	212	0,2	0,3
Varios	121	551	-430	117	561	-443	-0,8	-0,7
Ingreso Primario	236	1.383	-1.146	178	1.883	-1.706	-2,1	-2,6
Remuneración de empleados	14	5	9	9	4	5	0,0	0,0
Inversión Directa	162	644	-482	143	1.220	-1.076	-0,9	-1,6
Inversión de Cartera	45	111	-66	4	109	-106	-0,1	-0,2
Otra Inversión	10	623	-613	14	551	-537	-1,1	-0,8
Activo de Reserva	6		6	8		8	0,0	0,0
Otro Ingreso Primario	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0
Ingreso Secundario	1.377	253	1.125	1.340	150	1.190	2,0	1,8
Gobierno general	108	2	106	80	3	76	0,2	0,1
Soc. fin., soc. no fin., hogares e ISFLSH ²	1.269	250	1.019	1.261	147	1.114	1,8	1,7
d/c Remesas de trabajadores	1.265	241	1.024	1.259	137	1.122	1,9	1,7
CUENTA CAPITAL	3	1	2	3	1	2	0,0	0,0
Capacidad/Necesidad de financiamiento ³			-1.303			-1.216	-2,4	-1,9
	Activo	Pasivo	Saldo	Activo	Pasivo	Saldo	2024	2025
CUENTA FINANCIERA ⁴	-2.134	624	-2.758	-1.002	1.699	-2.700	-5,0	-4,1
Inversión Directa	133	358	-224	156	620	-464	-0,4	-0,7
Inversión de Cartera	-236	118	-354	108	-28	136	-0,6	0,2
Derivados financieros	0	0	0	23	0	23	0,0	0,0
Otra Inversión	-735	148	-884	209	1.106	-897	-1,6	-1,4
Activos de Reserva ⁵	-1.296		-1.296	-1.498		-1.498	-2,3	-2,3
Errores y Omisiones			-1.455			-1.485	-2,6	-2,3

FUENTE: Banco Central de Bolivia.

NOTA: El PIB 2025 considerado es el acumulado al cuarto trimestre de 2025 publicado por el INE.

1/ Exportaciones e importaciones FOB.

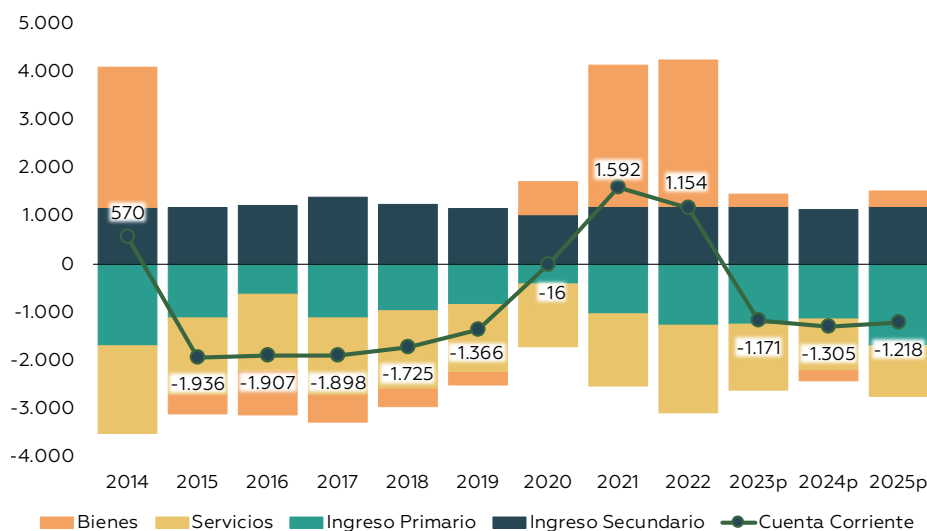
2/ Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares.

3/ Corresponde a la suma de la cuenta corriente y la cuenta capital.

4/ El signo negativo del saldo significa endeudamiento neto con el resto del mundo y el positivo préstamo neto al resto del mundo.

5/ Debido a que las transacciones de la Balanza de Pagos se valoran al precio de mercado de la fecha de la operación, la variación de los Activos de Reserva de la balanza de pagos puede diferir de la variación que se obtiene de la diferencia de los saldos de RIN fin de periodo, ya que estos últimos se valoran a precios de mercado vigentes en la fecha de referencia.

Gráfico 1.42: Cuenta corriente
(En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
NOTA: (p) Cifras preliminares.

2.4.2. COMERCIO EXTERIOR DE BIENES

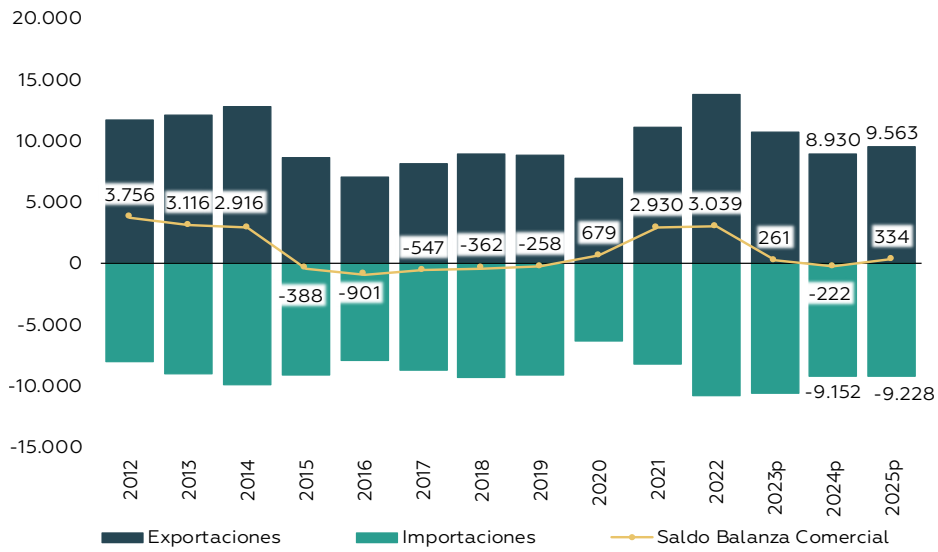
La balanza comercial registró un superávit de \$us334 millones en 2025, resultado de elevados precios internacionales de los *commodities* de exportación; en particular del oro, la plata y el antimonio; a pesar de las menores ventas de hidrocarburos a Brasil y el cese de las exportaciones de gas natural a la Argentina. No obstante, el incremento del valor de las importaciones moderó el resultado positivo, limitando el impacto del repunte de las exportaciones mineras observado hacia el último trimestre del año. (Cuadro 1.2 y Gráfico 1.43).

Cuadro 1.2: Balanza comercial de bienes según crédito y débito
(En millones de dólares)

CUENTA BIENES	2024p			2025p		
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo
Valor declarado CIF	9.059,2	9.904,5	-845,3	9.701,2	10.028,7	-327,5
Bienes para transformación	-61,5	-40,9	-20,6	-63,9	-45,7	-18,3
Fletes y seguros	-66,9	-711,7	644,8	-73,9	-754,6	680,7
Compra venta ¹	-0,6		-0,6	-0,5		-0,5
Arrendamiento operativo		0,0	0,0		0,0	0,0
Total de bienes FOB	8.930,1	9.151,8	-221,8	9.562,9	9.228,4	334,4

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.
NOTA: 1 La compraventa es la compra de un bien por un residente a un no residente y la posterior reventa del mismo a un no residente sin que dicho bien esté presente físicamente en la economía compiladora. El valor neto de estas transacciones se incorpora en el crédito.
p Cifras preliminares.

Gráfico 1.43: Balanza comercial de bienes
(En millones de dólares)

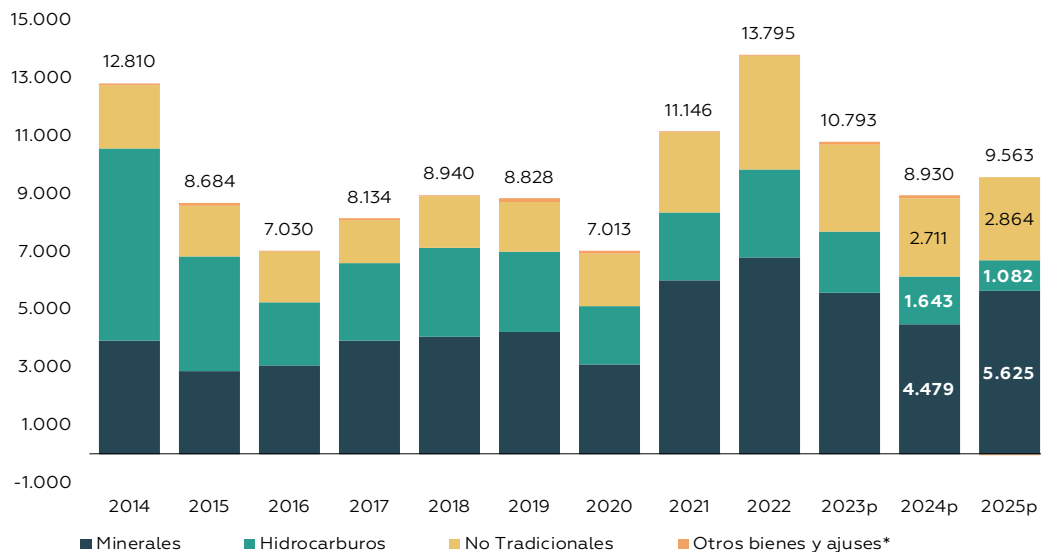


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
 NOTA: 1/ Difiere del Saldo Comercial presentado por el INE, debido a ajustes por fletes y seguros, bienes para transformación, bienes en compraventa y para arrendamiento operativo, de acuerdo al Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, Sexta Edición.
 p Preliminar.

2.4.2.1. EXPORTACIONES DE BIENES

En 2025, las exportaciones alcanzaron \$us9.563 millones, registrando un crecimiento de 7,1% respecto a la gestión anterior (Gráfico 1.44). Este resultado fue impulsado principalmente por el desempeño del sector minero, cuyas exportaciones aumentaron en \$us1.146 millones (25,6%), debido al incremento en los precios internacionales. En particular, el precio del oro alcanzó niveles cercanos a 4.550 dólares por onza troy, lo que representa un incremento aproximado de 65% respecto al inicio del año, impulsado por una mayor demanda global de activos refugio en un contexto de incertidumbre económica y geopolítica.

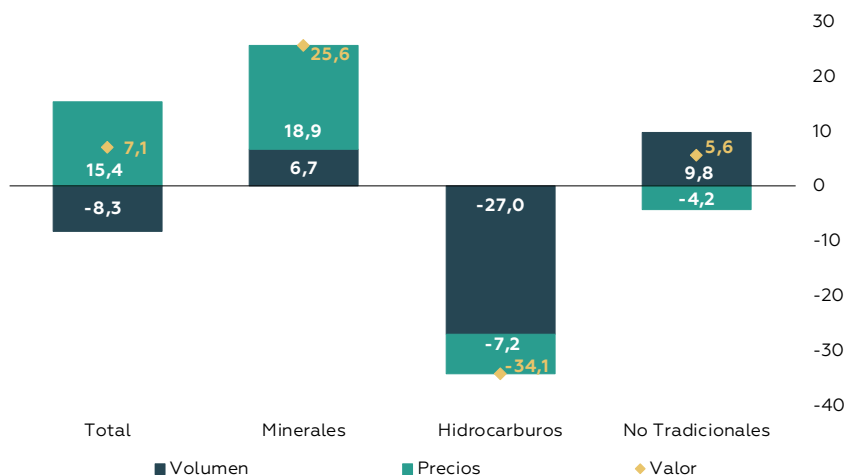
Gráfico 1.44: Exportaciones de bienes FOB por sector
(En millones de dólares)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
 NOTA: (*) Se realizan ajustes por compraventa, gastos de realización y bienes para transformación.
 p Preliminar.

En términos agregados, las exportaciones mineras crecieron 25,6% en valor y 6,7% en volumen, siendo la diferencia explicada por el efecto precio. Las exportaciones de oro aumentaron 71,9% en valor y 5,7% en volumen, mientras que las de plata crecieron 44,2% en valor y 65,4% en volumen. Por su parte, otros minerales registraron en promedio, incrementos de 26,2% en valor y 14,9% en volumen (Gráfico 1.45).

Gráfico 1.45: Variación anual de las exportaciones de bienes en valor y volumen, 2025 (En porcentaje y puntos porcentuales)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

En contraste, las exportaciones de hidrocarburos se redujeron en 34,1% en valor y 27,0% en volumen, como resultado de la caída estructural en la producción de gas natural, la disminución de ventas a Brasil y la finalización del contrato de exportación con Argentina en 2024. Por su parte, las exportaciones de productos no tradicionales crecieron 5,6% en valor y 9,8% en volumen, pese a una caída de 4,2% en precios. Destacan los incrementos en joyería (60,6%), urea granulada (19,8%) y carne bovina (7,3%).

Cuadro 1.3: Principales exportaciones de bienes por producto (En millones de dólares y toneladas)

	VALOR				VOLUMEN			
	2024p	2025p	Var. Absoluta	Var. Porcentual	2024p	2025p	Var. Absoluta	Var. Porcentual
Exportaciones	8.930	9.563	633	7,1%	10.158.735	9.319.128	-839.607	-8,3%
Minerales	4.479	5.625	1.146	25,6%	1.304.551	1.391.582	87.031	6,7%
d/c Oro	693	1.192	499	71,9%	10	11	1	5,7%
d/c Zinc	1.416	1.420	4	0,3%	536.844	515.685	-21.158	-3,9%
d/c Plata	1.327	1.914	587	44,2%	2.626	4.344	1.718	65,4%
d/c Estaño	592	531	-61	-10,3%	20.634	16.466	-4.168	-20,2%
d/c Otros Min ¹	450	568	118	26,2%	744.437	855.076	110.638	14,9%
Hidrocarburos	1.643	1.082	-560	-34,1%	4.864.582	3.553.144	-1.311.438	-27,0%
d/c Gas ²	1.615	1.077	-538	-33,3%	4.784.249	3.520.169	-1.264.080	-26,4%
No Tradicionales	2.711	2.864	153	5,6%	3.978.807	4.370.094	391.287	9,8%
d/c Soya y derivados	1.065	1.047	-18	-1,7%	2.224.940	2.564.513	339.573	15,3%
d/c Carne bovina	189	203	14	7,3%	45.068	42.263	-2.805	-6,2%
d/c Castaña	184	192	8	4,4%	27.680	14.902	-12.778	-46,2%
d/c Productos alimenticios	83	59	-24	-28,5%	38.797	29.013	-9.784	-25,2%
d/c Maderas	79	10	-69	-87,4%	181.595	153.297	-28.298	-15,6%
d/c Urea granulada	128	153	25	19,8%	505.458	481.435	-24.023	-4,8%
d/c Bananas	33	35	2	5,6%	100.370	105.616	5.246	5,2%
d/c Energía eléctrica ³	18	12	-6	-34,9%	188.571	169.248	-19.323	-10,2%
d/c Joyería	188	302	114	60,6%	3	3	0	8,5%
Otros Bienes y ajustes	98	-8	-106	-108,1%	10.795	4.308	-6.487	-60,1%

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

NOTA: 1 Otros Minerales incluye, entre otros, antimonio, borato, y cobre.

2 Expresado en MMm³/día (millones de metros cúbicos / día).

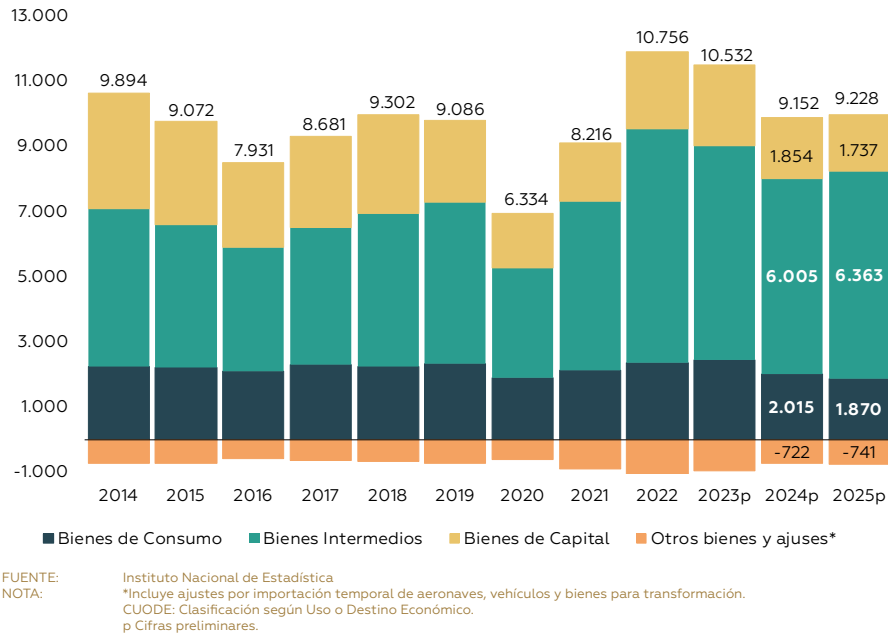
3 El volumen de la energía eléctrica expresado en MKWH (Miles de kilovatios/ hora).

p Preliminar.

2.4.2.2. IMPORTACIONES DE BIENES

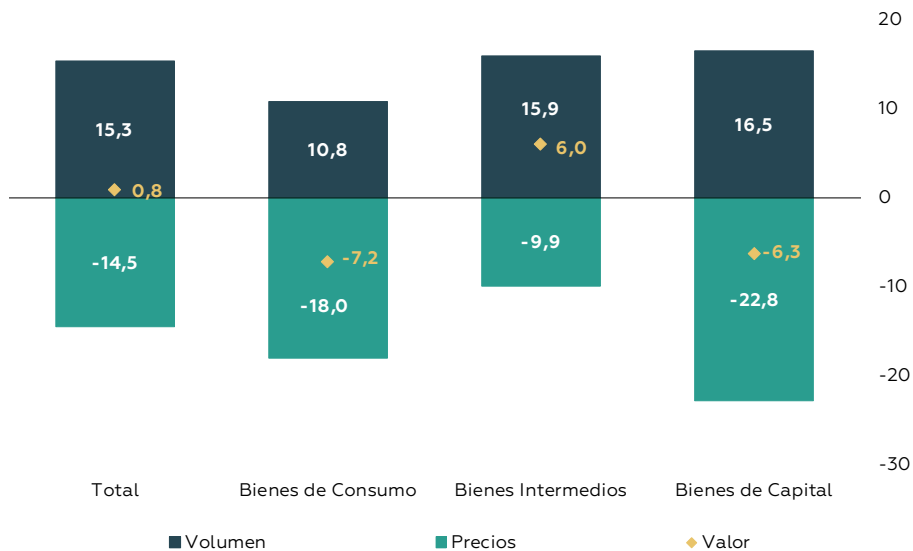
En 2025, el valor de las importaciones alcanzó \$us9.228 millones, impulsado por un incremento de 15,3% en el volumen respecto a 2024, especialmente en los últimos meses del año, debido a una mayor estabilidad cambiaria, respecto a meses previos (Gráfico 1.46).

Gráfico 1.46: Importaciones de bienes FOB ajustadas, según CUODE (En millones de dólares)



Asimismo, todos los componentes de las importaciones, según uso o destino económico, registraron incrementos en volumen, pese a que el valor unitario se redujo en 14,5% en términos interanuales (Gráfico 1.47).

Gráfico 1.47: Variación anual de las importaciones de bienes en valor y volumen, 2025 (En porcentaje)



En términos físicos, la importación de bienes de consumo alcanzó 698 mil toneladas, lo que representa un incremento de 10,8% respecto a la gestión anterior. De igual manera, las importaciones de combustibles y lubricantes crecieron 10,5%, mientras que las de productos intermedios para la industria aumentaron 28,7% (Cuadro 1.4).

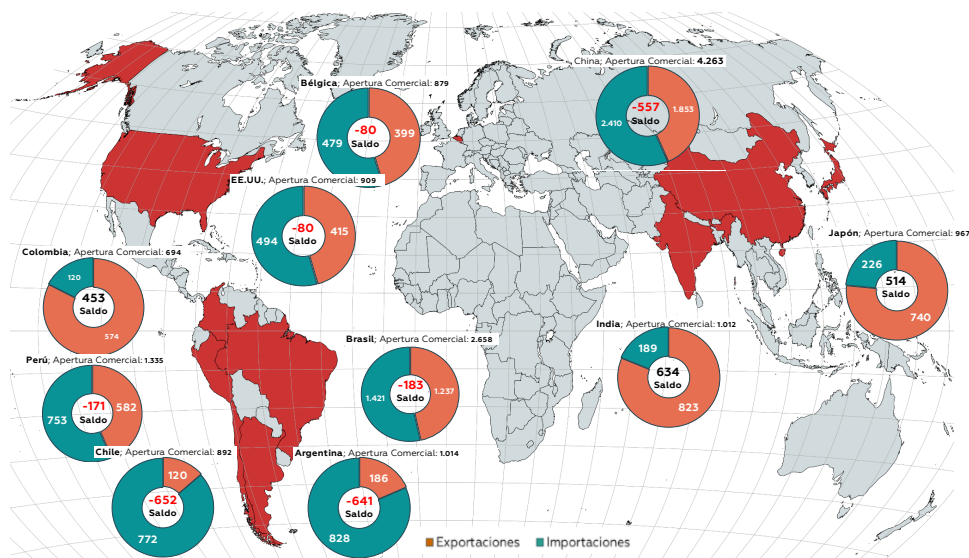
Cuadro 1.4: Importaciones de bienes según clasificación CUODE (En millones de dólares y toneladas)

	VALOR				VOLUMEN			
	2024p	2025p	Var. Absoluta	Var. Porcentual	2024p	2025p	Var. Absoluta	Var. Porcentual
Importaciones	9.152	9.228	77	0,8%	5.685.833	6.557.646	871.813	15,3%
Bienes de consumo	2.015	1.870	-145	-7,2%	629.824	698.006	68.182	10,8%
d/c Bienes de consumo no duradero	1.158	1.103	-54	-4,7%	446.048	494.489	48.441	10,9%
d/c Bienes de consumo duradero	857	767	-90	-10,5%	183.776	203.517	19.741	10,7%
Bienes intermedios	6.005	6.363	358	6,0%	4.810.674	5.573.232	762.557	15,9%
d/c Combustibles y lubricantes	2.885	2.989	104	3,6%	2.617.471	2.893.465	275.994	10,5%
d/c Productos Intermedios para la Agricultura	403	394	-9	-2,2%	203.752	207.587	3.835	1,9%
d/c Productos Intermedios para la Industria	2.150	2.375	225	10,4%	1.546.067	1.989.063	442.996	28,7%
d/c Materiales de construcción	272	283	10	3,8%	345.537	361.858	16.322	4,7%
d/c Piezas y Accesorios de Equipo de Transporte	295	323	28	9,4%	97.849	121.260	23.411	23,9%
Bienes de capital	1.854	1.737	-117	-6,3%	243.863	284.156	40.293	16,5%
d/c Bienes de Capital para la Agricultura	136	155	19	13,9%	28.535	32.718	4.183	14,7%
d/c Bienes de Capital para la Industria	1.461	1.318	-143	-9,8%	182.135	215.087	32.953	18,1%
d/c Equipo de Transporte	257	265	7	2,8%	33.194	36.351	3.158	9,5%
Otros bienes y ajustes	-722	-741	-20	2,7%	1.472	2.253	781	53,0%

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
 NOTA: CUODE: Clasificación según Uso o Destino Económico.
 1 Incluye ajustes por importación temporal de aeronaves, vehículos y bienes para transformación.
 p Cifras preliminares.

Los 10 principales socios comerciales de Bolivia son China, Brasil, Perú, Argentina, India, Japón, EE.UU., Chile, Bélgica y Colombia, mismos que concentran el 77,8% del comercio exterior de bienes (exportaciones + importaciones; Figura 1.1).

Figura 1.1: Comercio de bienes según principales socios comerciales, 2025 (En millones de dólares)



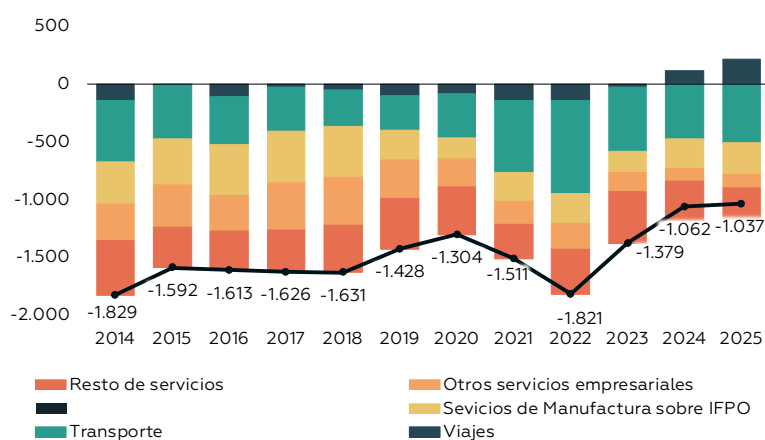
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

2.4.3. COMERCIO EXTERIOR DE SERVICIOS

La cuenta de servicios continuó registrando un déficit estructural en 2025, en línea con la trayectoria histórica de esta cuenta en la economía boliviana. Los mayores egresos se concentraron en transporte, viajes y servicios de manufactura sobre insumos físicos pertenecientes a otros.

En el caso de viajes, si bien se registraron ingresos por turismo receptor, el mayor dinamismo del turismo emisor en el último trimestre incrementó la salida neta de divisas. Por su parte, los pagos por gastos de realización aumentaron en línea con el mayor volumen exportado de minerales; mientras que el encarecimiento de fletes y seguros, junto con el aumento del volumen importado, profundizó el déficit en transporte. En conjunto, estos factores reflejan que la expansión del comercio exterior también implicó mayores costos logísticos y de servicios, limitando la mejora del saldo externo global (Gráfico 1.48).

Gráfico 1.48: Saldo de la cuenta de servicios por principales partidas (En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
NOTA: Cifras preliminares.

En este contexto, las exportaciones de servicios alcanzaron \$us1.212 millones, mostrando un leve incremento respecto a la gestión anterior, impulsado principalmente por el turismo receptor. Por su parte, las importaciones de servicios ascendieron a \$us2.249 millones, debido al aumento en servicios de transporte y servicios de manufactura en el exterior, estos últimos vinculados al procesamiento de minerales (Cuadro 1.5).

Cuadro 1.5: Exportación, importación y saldo de servicios (En millones de dólares y porcentaje)

	2024p			2025p		
	Créditos	Débitos	Saldo	Créditos	Débitos	Saldo
Transporte	270	749	-479	289	794	-505
Viajes	740	622	118	785	573	212
Serv. de manufactura sobre IFPO	20	273	-252	20	300	-280
Servicios de seguros y pensiones	0	208	-208	0	191	-191
Otros servicios empresariales	31	140	-110	29	139	-110
Telecom., informática e información	50	78	-28	47	91	-44
Serv. personales, culturales y recreativos	0	80	-80	0	73	-73
Servicios financieros	37	15	22	40	41	-1
Reparación y mantenimiento de equipos	1	18	-18	0	21	-21
Cargos por uso de propiedad intelectual	2	24	-22	0	19	-19
Construcción	0	5	-5	0	6	-6
Servicios de gobierno NIOP	1	1	0	1	1	-1
TOTAL	1.151	2.213	-1.062	1.212	2.249	-1.037

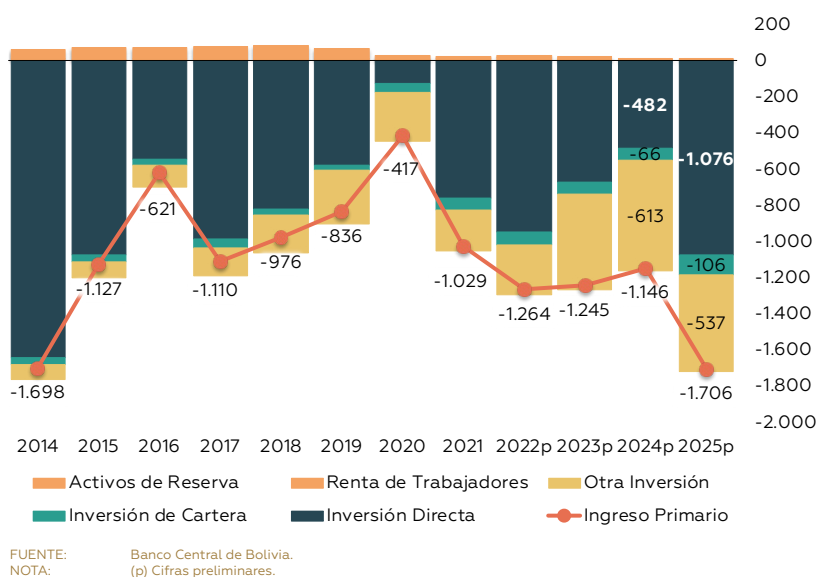
FUENTE: Banco Central de Bolivia e Instituto Nacional de Estadística.
NOTA: IFPO: Insumos físicos pertenecientes a otros.
p Cifras preliminares.

2.4.4. INGRESO PRIMARIO

En 2025, el ingreso primario registró un saldo deficitario, explicado principalmente por la reinversión de utilidades y el pago de intereses de la deuda externa. Los flujos asociados a la reinversión de utilidades de la inversión directa alcanzaron \$us780 millones, mientras que los pagos de intereses de la deuda pública externa determinaron un saldo deficitario en la categoría de otra inversión por \$us537 millones.

Cabe destacar que, la reinversión de utilidades no implica una salida efectiva de reservas internacionales, contribuyendo a moderar la presión inmediata sobre el mercado cambiario al no traducirse en demanda efectiva de divisas. En el cuarto trimestre, este componente alcanzó su mayor nivel desde la adopción del MBP6, evidenciando su incidencia en el resultado del ingreso primario (Gráfico 1.49).

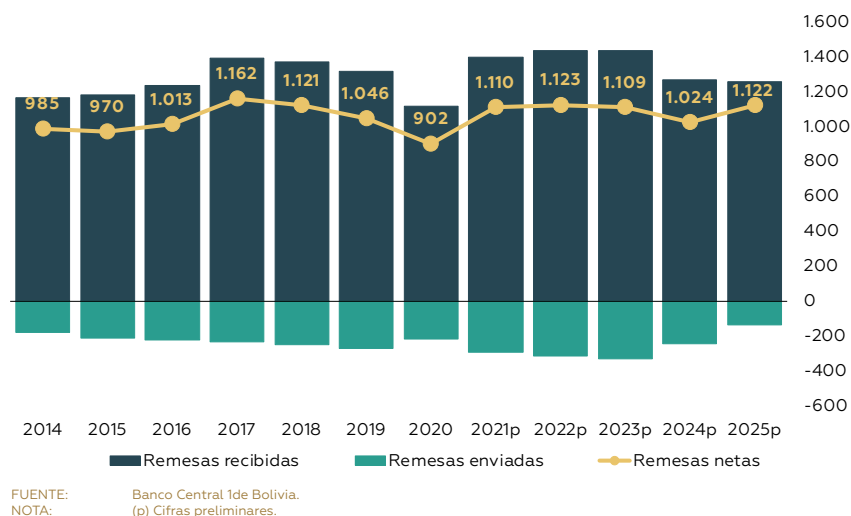
Gráfico 1.49: Saldo del ingreso primario por principales partidas
(En millones de dólares)



2.4.5. INGRESO SECUNDARIO Y REMESAS DE TRABAJADORES

El ingreso secundario se mantuvo como la principal fuente neta de divisas de la balanza de pagos. Las remesas recibidas alcanzaron \$us1.259 millones, mientras que el saldo neto de la cuenta se situó en \$us1.122 millones. Aunque se observó una moderación en los flujos durante la gestión, este componente continuó desempeñando un rol estabilizador, compensando parcialmente el déficit de la cuenta corriente y contribuyendo a moderar las presiones sobre las reservas internacionales netas (Gráfico 1.50).

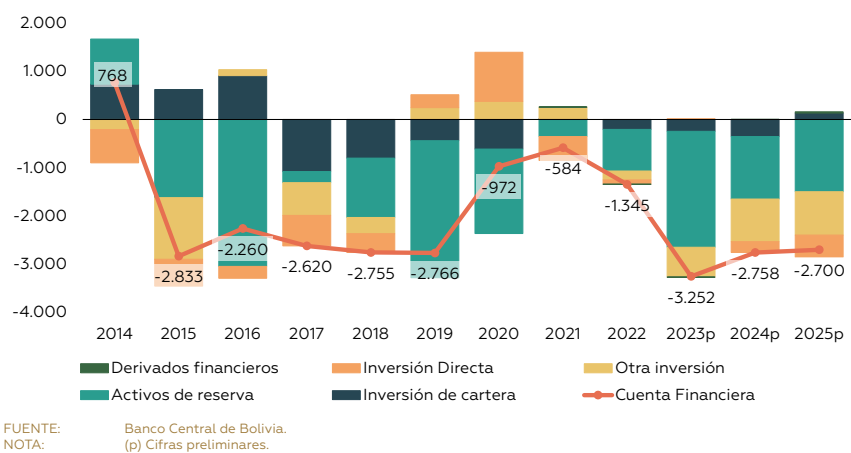
Gráfico 1.50: Remesas de trabajadores recibidas y enviadas
(En millones de dólares)



2.4.6. CUENTA FINANCIERA

La cuenta financiera registró ingresos netos de capital, contribuyendo a moderar las presiones sobre los activos de reserva. En 2025, presentó un resultado negativo de \$us2.700 millones (4,8% del PIB), explicado principalmente por la reducción de activos de reserva, pese al diferimiento de pagos asociados a hidrocarburos y operaciones de pignoración de oro. Cabe señalar que las compras de oro en el mercado interno no se consideran transacciones de balanza de pagos, al tratarse de operaciones con residentes. Asimismo, se observó un incremento en la partida de otra inversión, asociado al aumento de pasivos por cuentas por pagar y préstamos, así como en la inversión directa, por concepto de utilidades reinvertidas (Gráfico 1.51).

Gráfico 1.51: Cuenta financiera según categoría
(En millones de dólares)

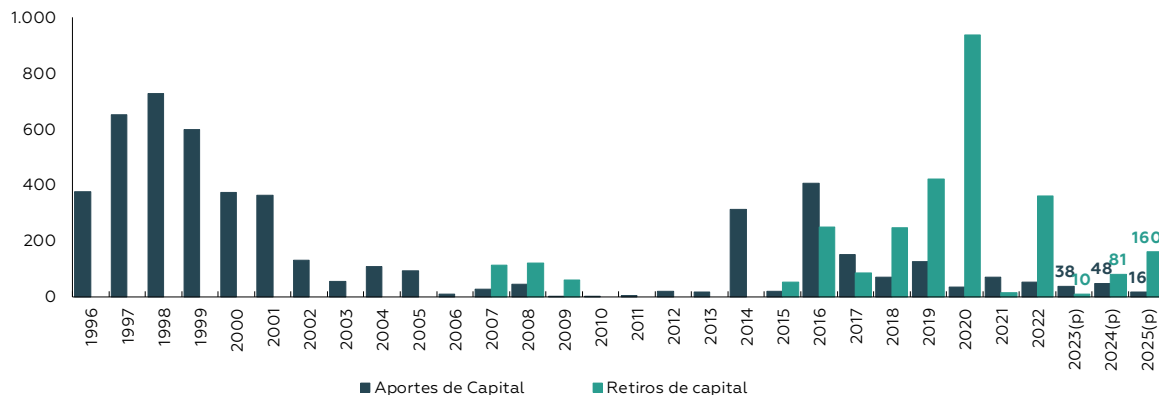


2.4.6.1. INVERSIÓN DIRECTA

Los flujos de inversión directa evidenciaron una débil capacidad de atracción de capitales hacia la economía boliviana. Los aportes de capital alcanzaron apenas \$us16 millones, uno de los niveles más bajos desde la adopción del MBP6, mientras que los retiros de capital totalizaron \$us160 millones, concentrados principalmente en el sector extractivo. Asimismo, se incorporó la imputación

por “superdividendos” del sector minero.¹ Aunque la inversión directa neta fue positiva en los dos últimos trimestres, el comportamiento de los aportes y retiros sugiere que no se generó una entrada efectiva de divisas al sistema financiero. Este desempeño refleja factores estructurales que limitan la llegada de capital extranjero, como la incertidumbre cambiaria y la falta de claridad en los derechos de propiedad, especialmente en el sector minero. En este contexto, la inversión directa mantuvo una contribución limitada y vulnerable (Gráfico 1.52).

Gráfico 1.52: Aportes y retiros de capital de inversión directa
(En millones de dólares)

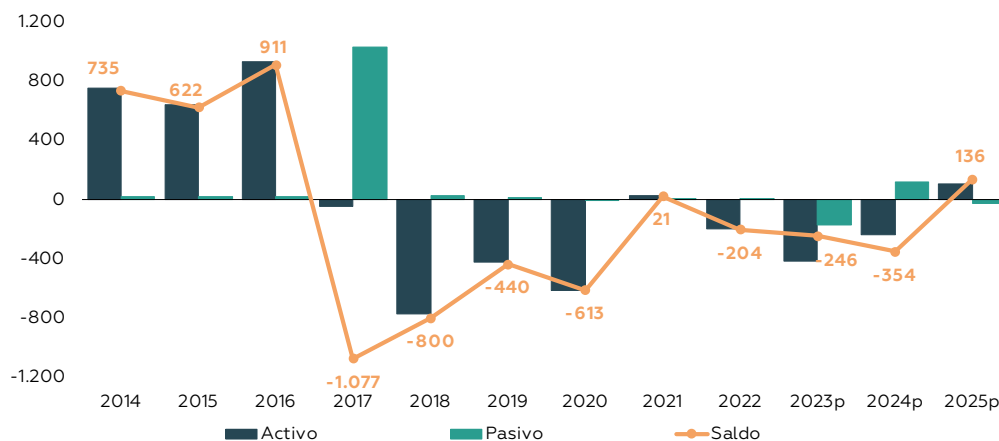


FUENTE: Banco Central de Bolivia.
NOTA: (p) Cifras preliminares.

2.4.6.2. INVERSIÓN DE CARTERA

La inversión de cartera presentó un resultado positivo, explicado principalmente por la adquisición de títulos de deuda por parte de empresas y hogares, así como por el incremento de activos en participaciones de capital y en fondos de inversión, particularmente en los sectores de minería y comercio (Gráfico 1.53).

Gráfico 1.53: Inversión de cartera
(En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
NOTA: (p) Cifras preliminares.

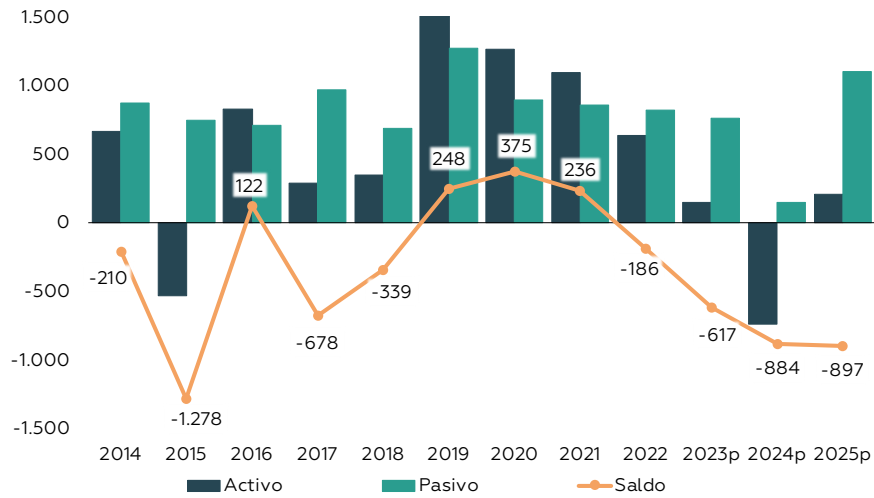
2.4.6.3. OTRA INVERSIÓN

La cuenta de otra inversión registró una emisión neta de pasivos, principalmente por cuentas por pagar y préstamos del Gobierno General y empresas públicas. Las cuentas por pagar se explican, en

¹ De acuerdo al MBP6, son pagos que se consideran de naturaleza excepcional cuando son desproporcionadamente grandes en comparación con el nivel reciente de dividendos y utilidades

gran medida, por operaciones de venta anticipada de oro, operaciones de reporto y obligaciones de YPFB vinculadas a la importación de combustibles (Gráfico 1.54).

Gráfico 1.54: Otra inversión
(En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
NOTA: (p) Cifras preliminares.

2.4.7. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Al cierre de 2025, la Posición de Inversión Internacional (PII) mantuvo una posición deudora, acumulando 37 trimestres consecutivos en terreno negativo, equivalente a cerca de diez años continuos de desbalance externo. La posición neta deudora alcanzó \$us10.800 millones (16,6% del PIB). Este resultado refleja la persistencia de una estructura externa frágil, que no logró revertirse pese a un contexto de precios internacionales favorables para algunos productos de exportación. En el lado de los activos, destacan los recursos de hogares y empresas mantenidos en depósitos en el exterior y en circulante en moneda extranjera fuera del sistema financiero, por \$us6.375 millones, evidenciando una preferencia por activos externos líquidos. Por el lado de los pasivos, sobresalen los préstamos del Gobierno General (\$us11.566 millones) y otras cuentas por pagar (\$us1.634 millones), vinculadas principalmente a la venta anticipada de oro y a obligaciones por importación de hidrocarburos. En conjunto, la composición de la PII refleja una economía con activos externos privados relevantes, pero con una carga de pasivos concentrada en el sector público, lo que incrementa la vulnerabilidad macrofinanciera (Cuadro 1.6).

Cuadro 1.6: Posición de inversión internacional
(En millones de dólares y porcentaje)

	Saldo a Dic-24 (p)	Flujo de Transacciones	Flujo de otras Variaciones			Flujo Total	Saldo a Dic-25 (p)
			Precios	Tipos de cambio	Otras		
Posición Neta	-10.813	-2.700	1.318	-279	1.674	13	-10.800
PII Neta como %PIB	-19,6%						-16,6%
Activos Financieros	13.649	-1.002	1.318	11	1.745	2.072	15.721
Inversión Directa	1.025	156	0	0	-137	19	1.044
Inversión de Cartera	1.950	108	2	0	-15	96	2.046
Derivados financieros	1	23	-19	0	0	3	4
Otra Inversión	8.697	209	0	8	0	217	8.914
Activos de Reserva	1.977	-1.498	1.335	3	1.896	1.737	3.713
Pasivos	24.462	1.699	0	290	71	2.060	26.522
Inversión Directa	8.546	620	0	0	120	740	9.287
Inversión de Cartera	2.162	-28	0	0	-45	-72	2.090
Derivados financieros	0	0	0	0	0	0	0
Otra Inversión	13.754	1.106	0	290	-5	1.391	15.145

FUENTE: Banco Central de Bolivia.
NOTA: (p) Cifras preliminares.

2.4.8. DEUDA EXTERNA TOTAL

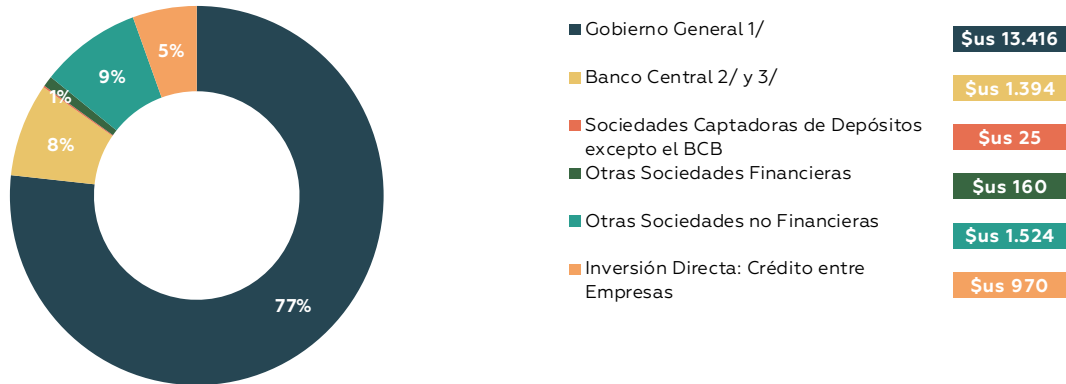
La Posición de Deuda Externa Bruta evidenció una mayor concentración de pasivos en el Gobierno General al cierre de 2025. La deuda externa total alcanzó \$us17.489 millones, de los cuales \$us13.416 millones correspondieron al gobierno general, \$us1.394 millones al BCB, \$us1.684 millones a otras sociedades financieras y no financieras, y \$us970 millones a crédito entre empresas (Cuadro 1.7; Gráfico 1.55). En este contexto, el sector público continuó acumulando pasivos externos, incluyendo obligaciones distintas a préstamos recurrentes, aprobados por Ley, que superaron los \$us5.700 millones, mientras que el sector privado registró una reducción de sus pasivos frente a no residentes por más de \$us930 millones.

Cuadro 1.7: Deuda externa bruta total por sector institucional
(En millones de dólares)

Deuda Externa Total por Sector Institucional	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Gobierno General ^V	8.780	9.471	10.488	11.349	12.003	12.553	12.829	12.610	13.416
Banco Central ^{2/y 3/}	281	266	260	271	584	559	660	657	1.394
Sociedades Captadoras de Depósitos excepto el BCB	35	33	32	31	29	28	27	25	25
Otras Sociedades Financieras	429	399	324	269	401	311	337	260	160
Otras Sociedades no Financieras	1.122	796	870	826	890	1.042	1.267	1.654	1.524
Inversión Directa: Crédito entre Empresas	2.035	1.519	1.500	1.521	1.523	1.042	987	994	970
Saldo Bruto de la Deuda Externa	12.682	12.484	13.473	14.267	15.430	15.534	16.107	16.201	17.489

FUENTE: Banco Central de Bolivia.

**Gráfico 1.55: Distribución de la deuda externa bruta total
(En millones de dólares y porcentaje)**



FUENTE:
NOTA:

Banco Central de Bolivia.

(1) La información de préstamos de Deuda Pública Externa corresponde a préstamos, emisión de títulos u otros instrumentos de financiamiento, que por su naturaleza fueron aprobados y/o autorizados por la Asamblea Legislativa Plurinacional conforme a la Constitución Política del Estado.

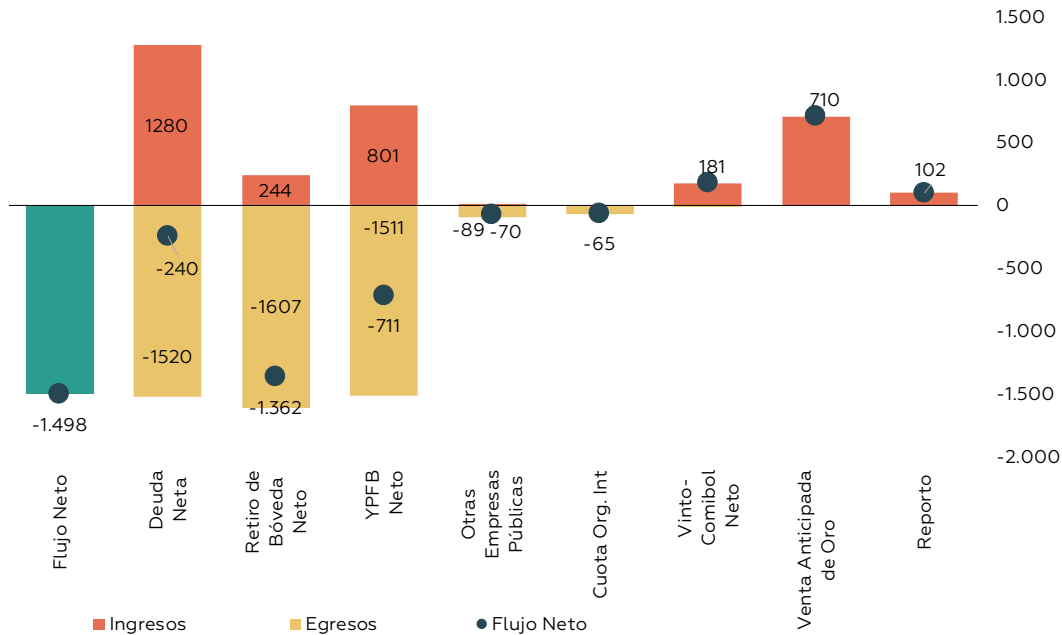
(2) De acuerdo al Manual de Estadísticas de Deuda Externa del FMI (2013; párrafo 3.45), los Derechos Especiales de Giro (asignaciones) asignados por el FMI a un país miembro que forma parte del Departamento de DEG, constituyen un pasivo a largo plazo del país miembro. Estos instrumentos no forman parte de la deuda externa pública, según lo establecido en el Artículo 3 del Reglamento para el Registro de Operaciones de la Deuda Externa Pública del Estado Plurinacional de Bolivia, aprobado mediante RD N°023/2022, el cual se avoca a los préstamos y a la emisión de títulos valores.

(3) Corresponde a depósitos de organismos internacionales como el BIRF, BID, IDA, FONPLATA, FMI, MIGA, que mantienen en el BCB para objetivos de carácter financiero, de cooperación técnica, pequeños proyectos y requerimientos administrativos. Manual de Estadísticas de Deuda Externa del FMI (2013; párrafos 3.32, 3.42).

2.4.9. RESERVAS INTERNACIONALES

Las transacciones de la balanza de pagos registraron una disminución de \$us1.498 millones en los activos de reserva. Este resultado se produjo por los retiros de bóveda por parte de las Entidades de Intermediación Financiera (EIF), además del uso de divisas para cubrir la presión por importación de combustibles y obligaciones del servicio de deuda externa pública (Gráfico 1.56). En contraste, el incremento en el saldo de las Reservas Internacionales Netas (RIN) en millones respondió fundamentalmente a efectos de valoración del oro y a compras de este metal en el mercado interno. Estas operaciones no se registran como transacciones de balanza de pagos, al tratarse de operaciones con residentes.

Gráfico 1.56: Determinantes del flujo de transacciones de activos de reserva, 2025
(En millones de dólares)



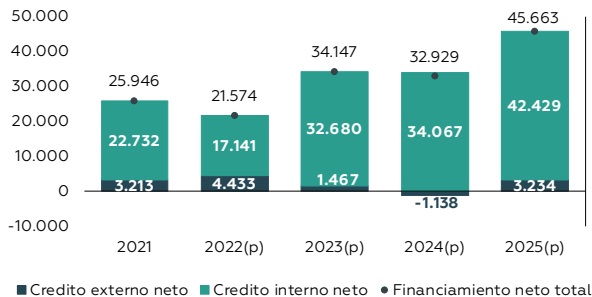
FUENTE: Banco Central de Bolivia.

2.5. DEUDA PÚBLICA

2.5.1. DEUDA PÚBLICA INTERNA

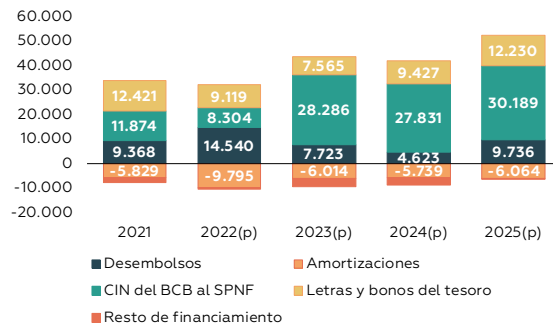
La persistencia de déficits fiscales elevados y estructurales incrementó la necesidad de financiamiento, principalmente interno. Este esquema permitió sostener en el corto plazo las operaciones del sector público, pero a costa de mayores vulnerabilidades macroeconómicas y una acumulación progresiva de obligaciones. El financiamiento se concentró en deuda con el BCB, complementado por colocaciones de títulos a la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo y a entidades de intermediación financiera, con efectos de desplazamiento (crowding out) sobre el sector privado. En menor medida, se recurrió a financiamiento externo. En conjunto, estos elementos evidencian la necesidad de reorientar la estrategia fiscal hacia una consolidación gradual, que reduzca la dependencia del financiamiento monetario, fortalezca los ingresos estructurales y promueva un acceso más equilibrado y sostenible a los mercados de deuda (Gráfico 1.57 y Gráfico 1.58).

Gráfico 1.57: Financiamiento neto total del SPNF
(En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
NOTA: (p) Cifras preliminares sujetos a conciliación con el MEFP.

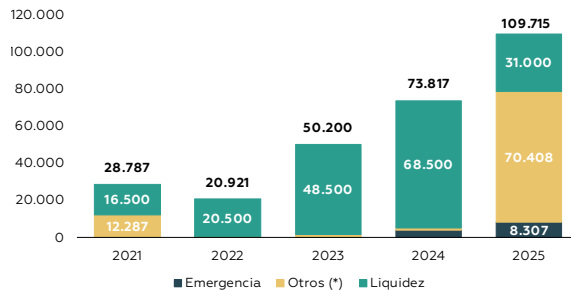
Gráfico 1.58: Composición del financiamiento neto total del SPNF
(En millones de bolivianos)



2.5.1.1. DEUDA PÚBLICA INTERNA CON EL BCB

El desequilibrio estructural del sector público se reflejó en una mayor dependencia del BCB como fuente de financiamiento. En 2025, los desembolsos al TGN alcanzaron Bs109.715 millones, compuestos principalmente por Bs70.408 millones, destinados casi en su totalidad al pago de obligaciones generadas en 2024 por el crédito de liquidez al TGN (Bs69.516 millones), además de Bs31.000 millones en créditos de liquidez y Bs8.307 millones para la atención de la emergencia nacional; en el marco de la Ley N° 1670 Ley del BCB y normativa legal vigente. Los recursos contemplados y programados en el PFF-2R se desembolsaron de manera gradual en respuesta a las presiones de liquidez y atender el cumplimiento de los compromisos heredados por la administración anterior (Gráfico 1.59 y Cuadro 1.8).

Gráfico 1.59: Desembolsos del BCB al TGN (En millones de bolivianos)



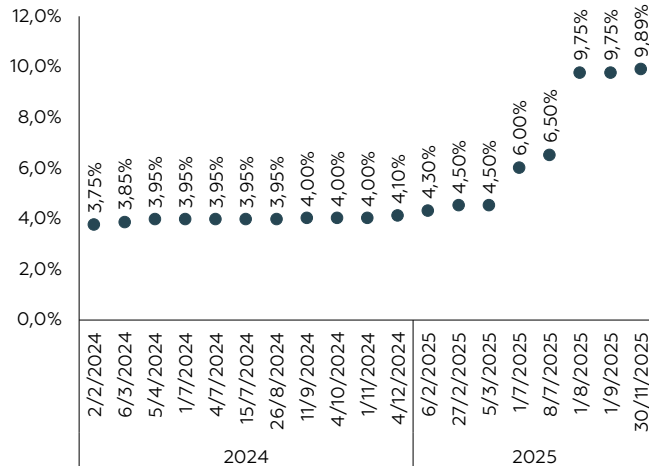
FUENTE: Banco Central de Bolivia
 NOTA: (*) Otros incluye créditos al TGN para fideicomisos y proyectos en infraestructura, así como refinanciamientos.

Cuadro 1.8: Créditos del BCB al TGN, 2025 (En millones de bolivianos)

	Desembolso	Amortización
Total desembolsos y amortizaciones	109.715	69.034
Crédito de Emergencia	8.307	244
Crédito de Liquidez	31.000	68.500
Crédito Extraordinario	70.408	290
Créd. Pago de Obligaciones Liquidez 2024	69.516	
Créd. Fideicomiso para Promover la Reconstrucción Económica y Productiva (FIREPRO)	500	
Créd. Fideicomiso de Apoyo a la Reactivación de la Inversión Pública - FARIP	393	53
Créd. Pago de Obligaciones Liquidez 2025		
Otros		237

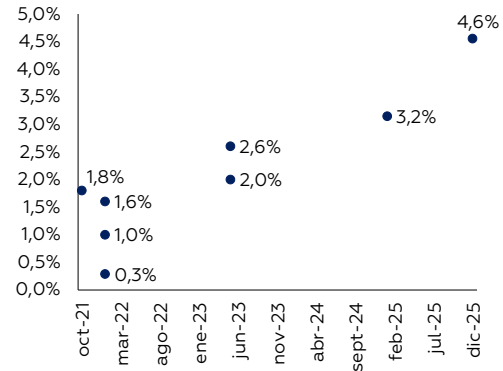
En cuanto a las condiciones financieras se observa un incremento en las tasas aplicadas a los créditos de liquidez, en línea con la evolución de las tasas de colocación de valores públicos, alcanzando hasta 9,89%. Por su parte, los créditos concesionales aprobados mediante Ley se otorgaron considerando una tasa referencial de mercado estimada a partir de curvas de rendimiento (Gráfico 1.60 y Gráfico 1.61).

Gráfico 1.60: Tasas de interés de créditos de liquidez al TGN (En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.

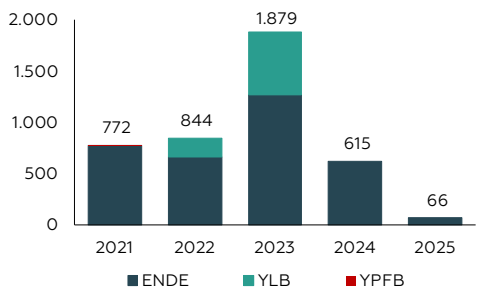
Gráfico 1.61: Tasas de interés para créditos concesionales al TGN (En porcentaje)



En 2025, se registró una marcada reducción en los desembolsos hacia empresas públicas, con una única operación por Bs66 millones destinada al proyecto Parque Eólico Warnes (ENDE). En este

contexto, las empresas públicas estratégicas cumplieron sus obligaciones financieras, generando una recuperación neta de cartera para el BCB. De manera similar, el Fondo Nacional de Desarrollo Regional (FNDR) continuó reduciendo su endeudamiento mediante pagos de capital e intereses, alcanzando un saldo de Bs1.457 millones al cierre de la gestión. En conjunto, estos resultados reflejan una menor exposición crediticia y una tendencia hacia la recuperación de activos financieros (Gráfico 1.62 y Cuadro 1.9).

Gráfico 1.62: Desembolsos del BCB a las EPNE
(En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

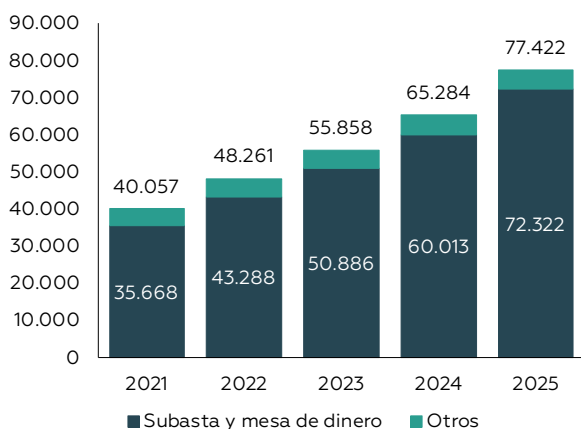
Cuadro 1.9: Créditos del BCB a las EPNE
(En millones de bolivianos)

	Saldo de la deuda a diciembre 2024	2025		Saldo de la deuda a diciembre 2025
		Desembolsos	Amortizaciones	
Empresas	36.593	66	1.145	35.514
YPFB	9.500	0	175	9.325
EBIH	97	0	4	93
ENDE	19.648	66	966	18.749
YLB	5.536	0	0	5.536
EASBA	1.812	0	0	1.812
FNDR	1.571	0	115	1.457

2.5.1.2. DEUDA PÚBLICA INTERNA CON EL SECTOR PRIVADO

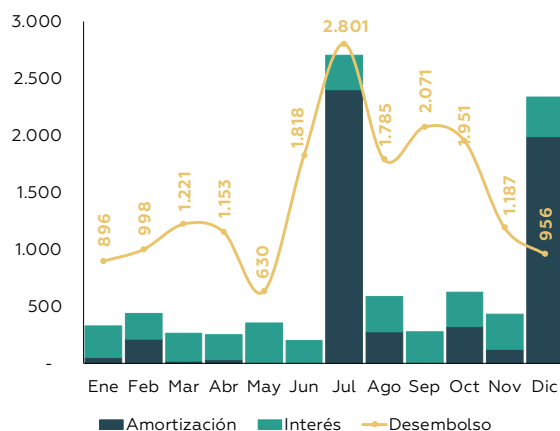
El sector público registró un incremento sostenido de su endeudamiento interno con el sector privado. El saldo de esta deuda pasó de Bs40.057 millones en 2021 a Bs77.422 millones al cierre de 2025, lo que representa un aumento de 93%. Este crecimiento responde a una mayor colocación de títulos del TGN mediante subastas y operaciones de mesa de dinero, que en la mayoría de los meses superaron el pago del servicio de la deuda, con excepción de diciembre, cuando la amortización superó a los desembolsos en Bs1.030 millones (Gráfico 1.63 y Gráfico 1.64).

Gráfico 1.63: Saldo de deuda del TGN con el sector privado
(En millones de bolivianos)



FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Gráfico 1.64: Desembolsos y pago de servicio de deuda del TGN con el sector privado, 2025
(En millones de bolivianos)



2.5.2. DEUDA PÚBLICA EXTERNA

Al cierre de 2025, el saldo de la deuda externa pública alcanzó a \$us14.131 millones, superior en \$us786 millones al registrado en 2024. Los principales acreedores multilaterales fueron el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial y la CAF, mientras que, en el ámbito bilateral, destacan la República Popular China y Francia. Por su parte, el saldo correspondiente a la emisión de bonos soberanos alcanzó \$us1.850 millones (Cuadro 1.10).

Cuadro 1.10: Estado de la deuda pública externa de mediano y largo plazo
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

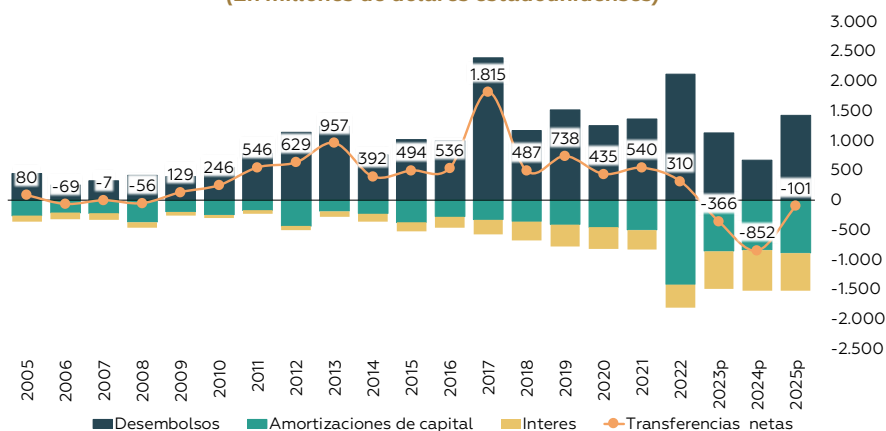
ACREEDOR	SALDO AL 2024p	DESEMBOLSOS	AMORTIZACIONES	VARIACIONES CAMBIARIAS	SALDO AL 2025p	PARTICIPACIÓN SOBRE SALDO
1. PRÉSTAMOS	11.495	1.419	890	256	12.281	86,9%
MULTILATERAL	9.365	1.325	634	146	10.202	72,2%
BID	4.278	202	180	111	4.411	31,2%
CAF	2.693	989	339	0	3.343	23,7%
BANCO MUNDIAL	1.653	86	50	30	1.719	12,2%
FONPLATA	434	38	40	0	432	3,1%
BEI	112	3	6	0	109	0,8%
OPEP	113	5	12	0	106	0,7%
FIDA	63	3	5	3	64	0,5%
FND	19	0	2	1	19	0,1%
BILATERAL	2.070	94	246	103	2.021	14,3%
REP. POP. DE CHINA	1.286	66	205	8	1.155	8,2%
FRANCIA	647	11	32	83	709	5,0%
ALEMANIA	75	9	4	10	91	0,6%
COREA DEL SUR	32	4	2	1	35	0,2%
ITALIA	10	0	0	1	11	0,1%
ESPAÑA	5	5	0	0	9	0,1%
BRASIL	10	0	2	0	8	0,1%
JAPÓN	3	0	1	0	2	0,0%
VENEZUELA	0	0	0	0	0	0,0%
PRIVADOS	60	0	10	8	59	0,4%
2. TÍTULOS DE DEUDA	1.850	0	0	0	1.850	13,1%
TOTALES	13.345	1.419	890	256	14.131	100,0%

FUENTE: Banco Central de Bolivia.
NOTA: (p) Cifras preliminares.

2.5.2.1. DESEMBOLSOS Y SERVICIO DE PRÉSTAMOS

Durante 2025, los desembolsos de deuda externa alcanzaron \$us1.419 millones, lo que representa un incremento de \$us674 millones respecto a la gestión anterior. El servicio de la deuda externa pública totalizó \$us1.521 millones, compuesto por \$us889 millones en amortización de capital y \$us631 millones en intereses y comisiones. A pesar de una transferencia neta negativa de \$us101 millones, el resultado fue más favorable que en 2023 y 2024, principalmente por el financiamiento recibido de la CAF en diciembre (Gráfico 1.65).

Gráfico 1.65: Desembolsos, servicios y transferencias netas de préstamos de mediano y largo plazo
(En millones de dólares estadounidenses)



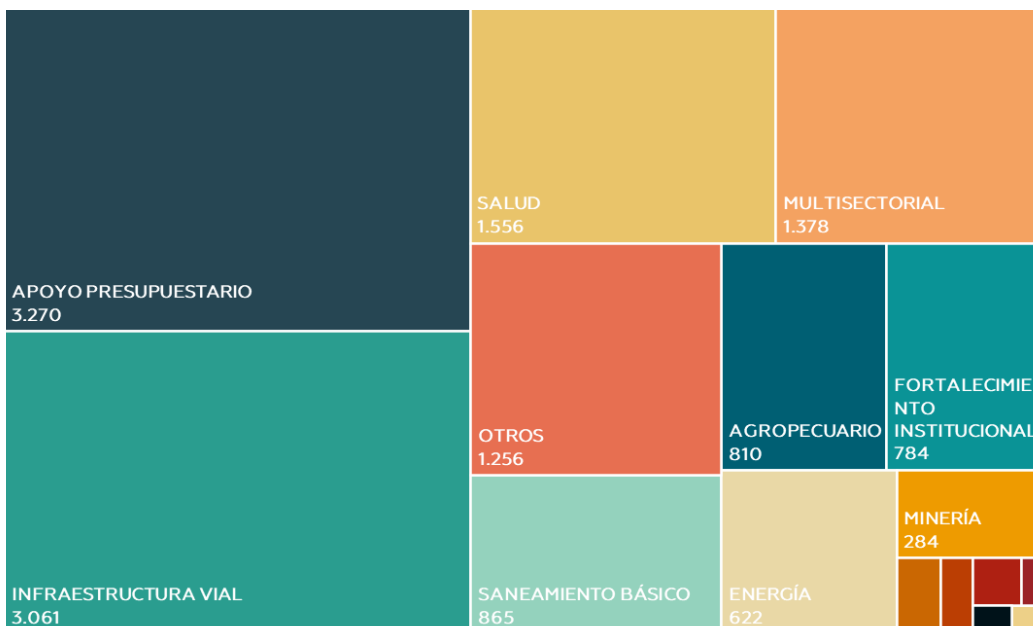
FUENTE: Banco Central de Bolivia.
NOTA: (p) Cifras preliminares.

2.5.2.2. SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA SEGÚN TIPO DE PROYECTO, PLAZO Y TASA DE INTERÉS

Al cierre de la gestión, la composición de la deuda externa pública por sectores mostró una concentración en el financiamiento de apoyo presupuestario, que alcanzó \$us3.270 millones, seguido

de la inversión en infraestructura vial con \$us3.061 millones. En el ámbito social y productivo, destacan los recursos destinados a salud (\$us1.556 millones), proyectos multisectoriales (\$us1.378 millones) y saneamiento básico (\$us865 millones). Asimismo, sectores como el agropecuario (\$us810 millones), fortalecimiento institucional (\$us784 millones) y energía (\$us622 millones) completan la estructura de los principales saldos (Gráfico 1.66).

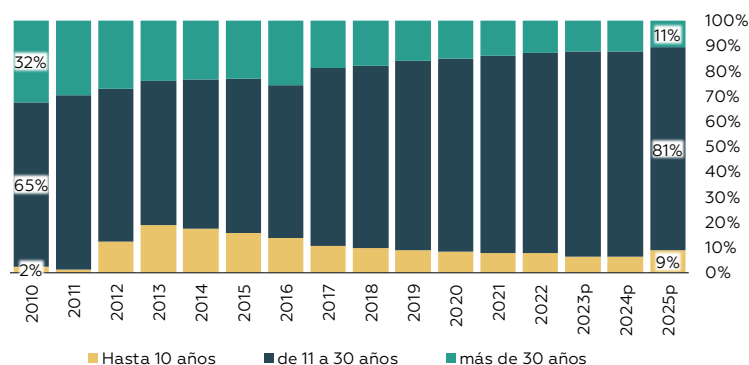
Gráfico 1.66: Saldo de la deuda pública externa de mediano y largo plazo, por tipo de proyecto, 2025
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.

Por plazo, la deuda se concentró mayoritariamente en el largo plazo (11 a 30 años), con una participación de 80,5% (\$us11.380 millones). Los tramos de más de 30 años y menores a 10 años representaron 10,6% y 8,8%, respectivamente. En términos comparativos, desde 2010 se observa una reducción en la participación de deuda a más de 30 años (de 32,4% a 10,6%), mientras que el tramo de 11 a 30 años se consolidó como predominante (Gráfico 1.67).

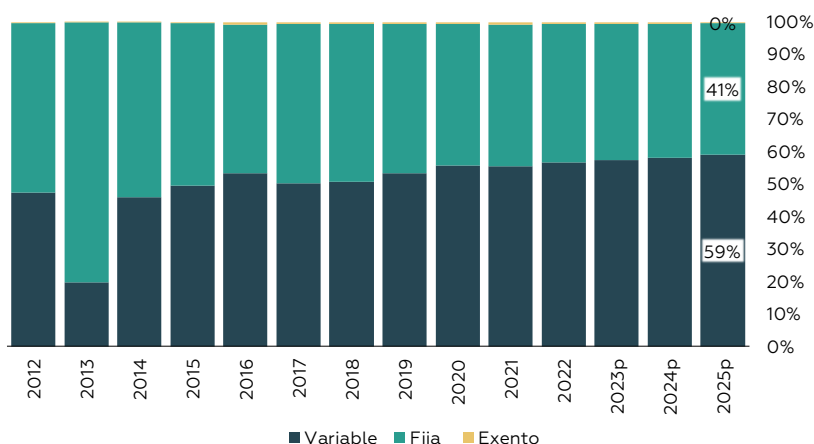
Gráfico 1.67: Saldo de la deuda pública externa de mediano y largo por plazo, según plazo, 2025
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.

Por tipo de tasa de interés, el 59% correspondió a tasas variables, por un monto de \$us8.337 millones; el 40,5% corresponde a tasas fijas, por \$us5.730 millones; y el 0,5% se encontró exento de interés, por un monto de \$us65 millones (Gráfico 1.68).

Gráfico 1.68: Saldo de la deuda pública externa de mediano y largo plazo según tasa, 2025
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
NOTA: (1) Sin Plazo incluye Asignaciones FMI y Monedas y depósitos

2.5.2.3. ALIVIO INICIATIVA HIPC Y MDRI

Las iniciativas de alivio de deuda contribuyeron a reducir los pagos de principal e intereses al exterior. En 2025, el monto total de alivio otorgado al país, en el marco de las iniciativas HIPC y MDRI², en sus modalidades de reprogramación, reducción de stock y donación,³ alcanzó \$us27 millones. Según acreedor, el 76,8% del alivio provino de fuentes bilaterales, principalmente de Alemania y España (Cuadro 1.11).

Cuadro 1.11: Flujos de alivio HIPC y MDRI por acreedor, 2025
(En millones de dólares estadounidenses)

	HIPC I		HIPC II		Más Allá		MDRI		Alivio 2025		
	Principal	Interés	Principal	Interés	Principal	Interés	Principal	Interés	Principal	Interés	
Multilaterales			2				4		6		6
BID			2				2		5		5
Banco Mundial							2		2		2
Otros											0
Bilaterales					21				21		21
Total			2		21		4		27		27

FUENTE: Banco Central de Bolivia.

2.5.3. INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

Desde una perspectiva de sostenibilidad fiscal, los indicadores de solvencia de la deuda pública externa evidencian una dualidad asociada al tipo de cambio utilizado para su medición. Bajo el tipo de cambio oficial, los ratios de endeudamiento sugieren una posición de estabilidad y cumplimiento de los umbrales internacionales, no obstante, al considerar un tipo de cambio de mercado, estos indicadores muestran un deterioro significativo. En este contexto, cualquier estrategia de transición hacia un esquema cambiario más flexible debe incorporar estas asimetrías. Una corrección en los precios relativos tendría un impacto inmediato sobre los indicadores de deuda/PIB y deuda/exportaciones (Gráfico 1.69 al Gráfico 1.72).

² El MDRI fue creado como parte de un paquete para ayudar a los países post HIPC para alcanzar los objetivos de desarrollo del milenio en 2010.
³ La modalidad de reprogramación consiste en la ampliación de plazos y reducción de tasas de interés sin reducción de stock. La modalidad de reducción de stock comprende la cancelación total o parcial de deuda de los estados contables. La modalidad de donación se refiere al pago de las obligaciones de deuda con recursos de los propios acreedores.

Gráfico 1.71: Servicio deuda / exportaciones (En porcentaje)

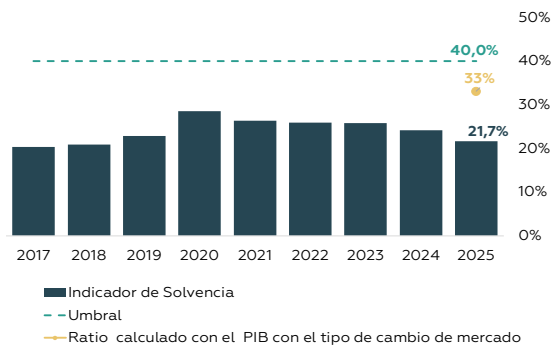
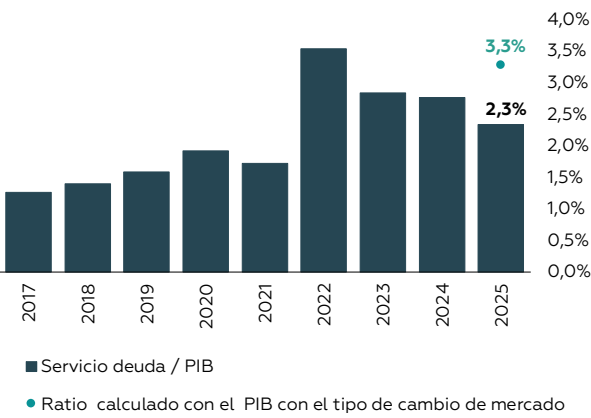
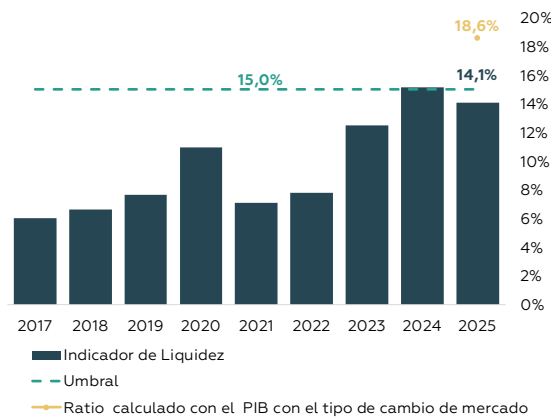
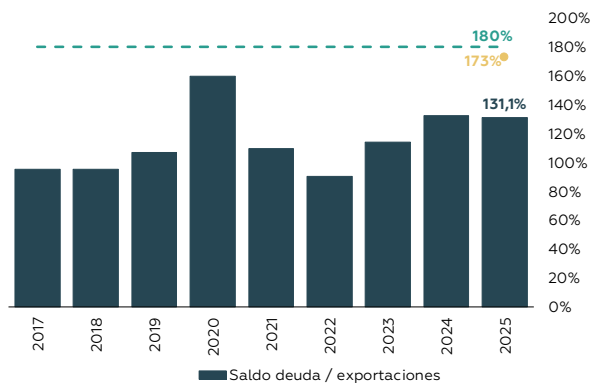


Gráfico 1.72: Servicio deuda / PIB (En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
 NOTA: (p) Preliminar.

Se considera el PIB a precios corrientes acumulados al cuarto trimestre (año de referencia 2017) y las exportaciones de bienes y servicios de la Balanza de pagos.

2.5.4. DEUDA EXTERNA PRIVADA

El saldo de la deuda externa privada alcanzó \$us1.311 millones en 2025, inferior en \$us148 millones respecto a 2024. Esta reducción se explicó principalmente por la disminución de la deuda externa no relacionada, cuyo saldo cayó en \$us124 millones, particularmente en el sector financiero. En contraste, la deuda relacionada registró una reducción más moderada de \$us24 millones. Este tipo de financiamiento continuó concentrando la mayor participación dentro del total (74%), mientras que la deuda no relacionada representó el 26%. Por plazo, la deuda de corto plazo alcanzó el 58% del total, mientras que la de largo plazo representó el 42% (Cuadro 1.12).

Cuadro 1.12: Deuda externa privada por vinculación, sector y plazo
(En millones de dólares y porcentaje)

Detalle	Saldo a dic-24 ^p	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo a dic-25 ^p	Variación		Part. % a dic-25 ^p
			Capital	Int.+com ^{1/}			Abs.	%	
A. Deuda Externa No Relacionada	465	419	562	18	19	341	-124	-26,6	26,0
Sector Financiero	254	108	206	14	-21	135	-120	-47,1	10,3
Corto Plazo	54	95	131	0	-11	7	-47	-87,3	0,5
Mediano y largo plazo	201	13	75	14	-11	128	-73	-36,3	9,7
Sector no Financiero	211	311	357	4	41	207	-4	-2,0	15,8
Corto plazo	159	307	351	3	50	164	6	3,5	12,5
Mediano y largo plazo	52	5	5	0	-10	42	-10	-18,9	3,2
Por plazo									
Corto plazo	212	402	482	3	40	171	-41	-19,4	13,0
Mediano y largo plazo	253	17	80	14	-20	170	-83	-32,7	13,0
B. Deuda Externa Relacionada	994	223	240	9	-8	970	-24	-2,4	74,0
(Con casas matrices y filiales extranjeras)									
Sector no financiero	994	223	240	9	-8	970	-24	-2,4	74,0
Corto plazo	580	204	199	1	6	590	10	1,7	45,0
Mediano y largo plazo	414	20	40	9	-13	380	-34	-8,2	29,0
C. Deuda Externa Privada Total (A+B)	1.459	642	802	27	12	1.311	-148	-10,1	100

FUENTE: Banco Central de Bolivia.
 NOTA: p: Cifras preliminares.
 1/ Int. + com. = Intereses y comisiones.

Por sector y actividad económica, el saldo adeudado del sector financiero se redujo en \$us120 millones, concentrado en instituciones financieras de desarrollo y bancos. Por su parte, la deuda del sector no financiero disminuyó en \$us29 millones, debido a la reducción en los sectores de comercio y de extracción de petróleo y gas natural. En contraste, la industria manufacturera registró un incremento de \$us49 millones, asociado a un mayor financiamiento de terceros (Cuadro 1.13).

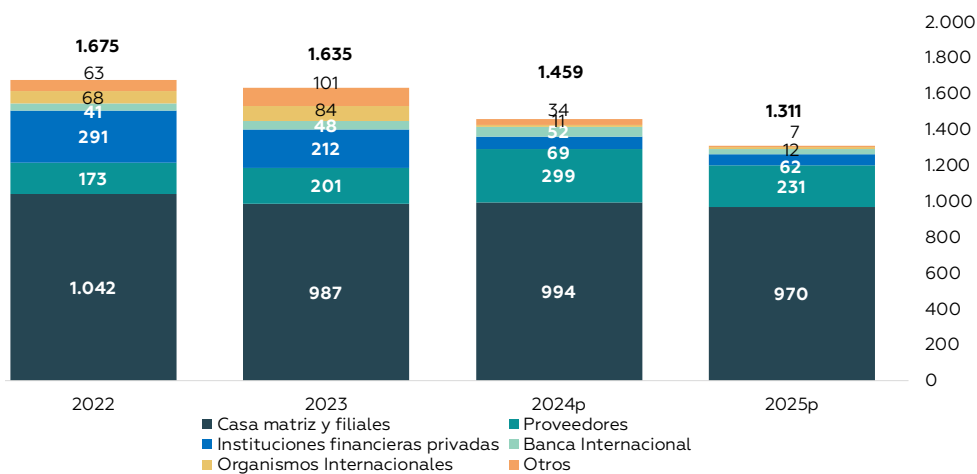
Cuadro 1.13: Deuda externa privada total por sector y actividad económica
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

Detalle	Saldo a dic-24 ^p	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo a dic-25 ^p	Variación		Part. % a dic-25 ^p
			Capital	Int.+com ^{1/}		Abs.	%	
Sector Financiero	254	108	206	14	135	-120	-47,0	10,3
Instituciones Financieras de Desarrollo	106	9	40	5	73	-33	-31,2	5,5
Bancos ²	91	9	38	8	52	-39	-43,1	3,9
Cooperativas y Seguros	58	90	128	0,3	10	-48	-82,3	0,8
Sector no financiero	1.205	535	596	13	1.176	-29	-2,4	89,7
Servicio de Hoteles, Restaurantes, Empresariales y de Alquiler	206	17	17	0	205	-1	-0,4	15,7
Comercio al por Mayor y Menor	241	266	71	0	201	-41	-16,9	15,3
Extracción de Petróleo crudo y Gas natural	199	38	255	0	162	-37	-18,4	12,4
Comunicaciones	125	3	1	11	140	15	12,0	10,7
Explotación de Minas y Canteras	143	101	126	0	142	-1	-0,8	10,8
Construcción	114	2	115	0	105	-9	-7,8	8,0
Industria Manufacturera	91	106	10	1	136	45	49,3	10,4
Transporte	81	0	0	0	81	0	0,4	6,2
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	5	1	0	0	5	0	0,0	0,3
Energía, Gas, vapor, aire acondicionado, Agua y otros	1	0	1	0	0	-1	-100,0	0,0
TOTAL	1.459	642	802	27	1.311	-148	-10,2	100

FUENTE: Banco Central de Bolivia
 NOTA: (p) Cifras preliminares.
 1/ Intereses y comisiones.
 2/ Incluye bancos múltiples y PYME.

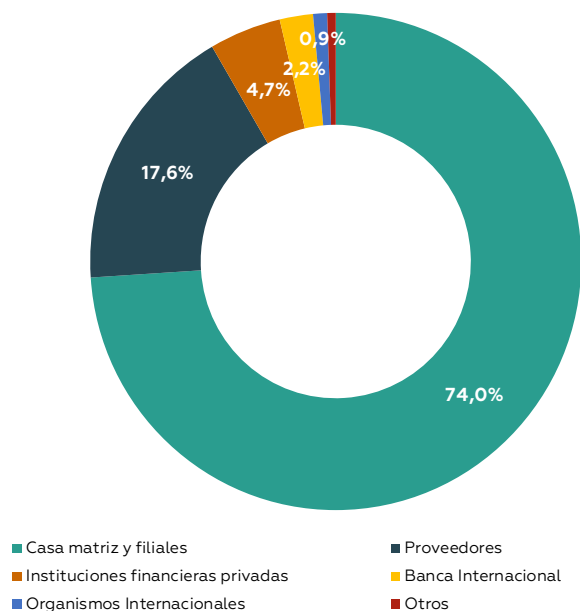
Por tipo de acreedor, el saldo de la deuda externa privada a diciembre de 2025, está compuesto principalmente por la deuda con casas matrices y filiales que representa el 74,0% del total adeudado, le siguen en orden de importancia los proveedores, instituciones financieras privadas y banca internacional (Gráfico 1.73 y Gráfico 1.74).

Gráfico 1.73: Saldo de la deuda externa privada por tipo de acreedor
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
NOTA: (p) Cifras preliminares.

Gráfico 1.74: Distribución de la deuda externa privada por tipo de acreedor, 2025
(En porcentaje)



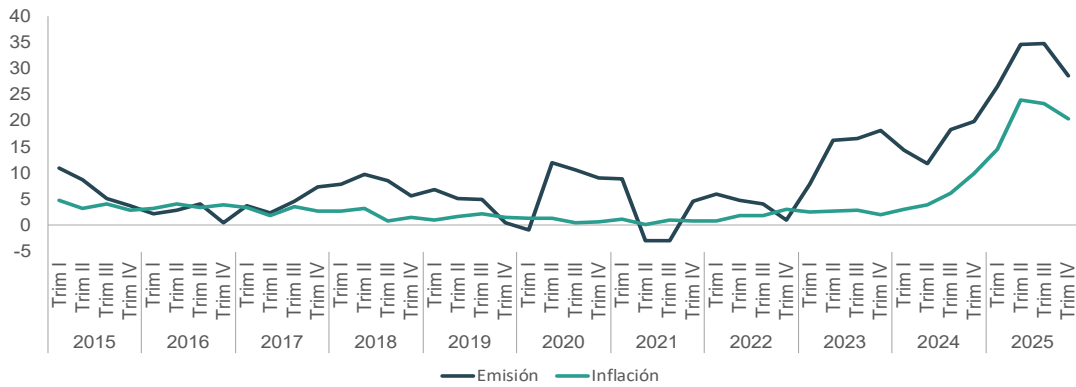
FUENTE: Banco Central de Bolivia.
NOTA: Cifras preliminares.

2.6. SECTOR MONETARIO

2.6.1. EMISIÓN MONETARIA

La inflación registrada en 2025 estuvo asociada principalmente a factores de origen monetario. La variación interanual de 20,4% al cierre de la gestión se vinculó al crecimiento de la emisión monetaria, en particular por el financiamiento del déficit fiscal mediante recursos del BCB, que ejerció presiones sobre el poder adquisitivo de la moneda nacional (Gráfico 1.75). Este comportamiento resalta la importancia de preservar una política monetaria prudente, basada en criterios técnicos y en la independencia institucional, orientada a garantizar la estabilidad macroeconómica.

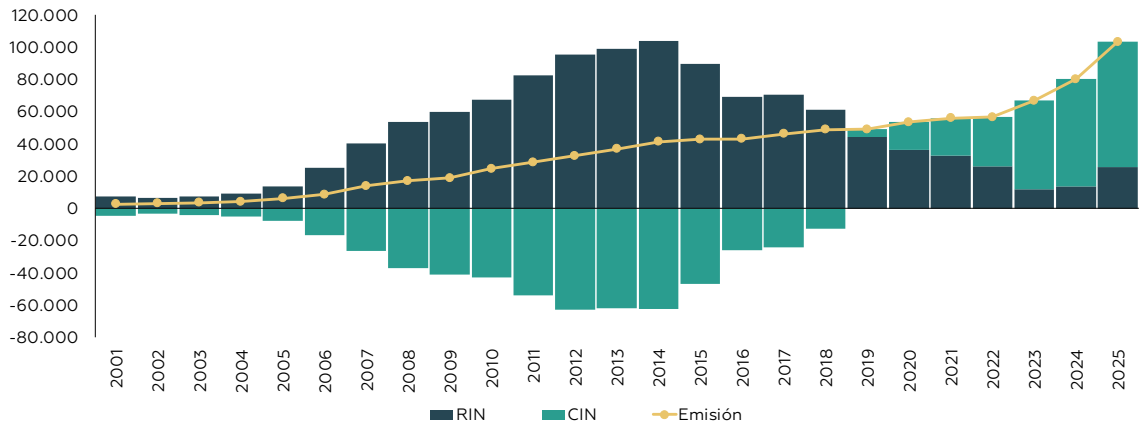
Gráfico 1.75: Emisión monetaria e inflación
(Variación interanual, en porcentajes)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

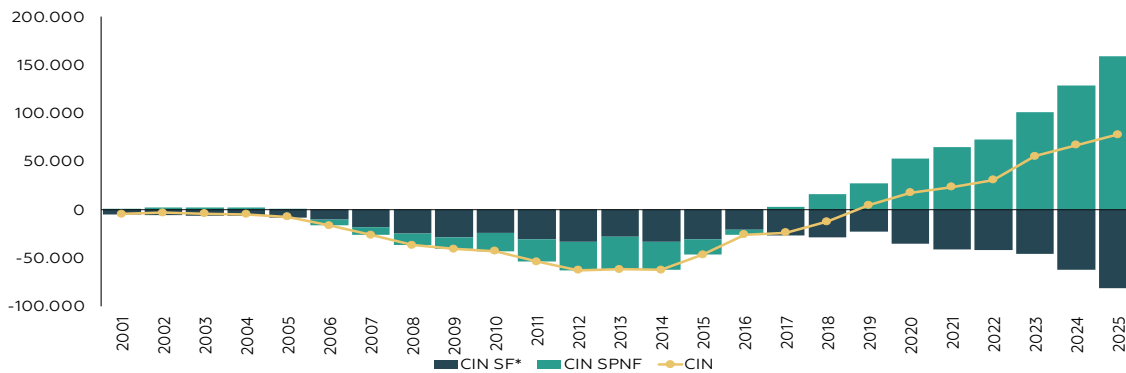
En 2025, se intensificó la dinámica observada en gestiones anteriores, caracterizada por el uso recurrente de crédito interno respaldado por emisión monetaria para financiar al sector público no financiero. Este mecanismo adquirió mayor magnitud durante la gestión, impulsando un crecimiento anual de la emisión monetaria cercano al 29% a diciembre de 2025. Como resultado, el saldo de emisión monetaria alcanzó Bs103.287 millones, prácticamente el doble del nivel registrado en 2020. Este comportamiento contribuyó a profundizar los desequilibrios monetarios, reflejados en mayores presiones inflacionarias. En este contexto, resulta fundamental moderar el crecimiento del crédito interno neto (CIN) para mitigar su impacto sobre la inflación y preservar la estabilidad económica (Gráfico 1.76 y Gráfico 1.77).

Gráfico 1.76: Balance monetario del BCB
(Saldos en millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

**Gráfico 1.77: Crédito interno neto del BCB
(Saldos en millones de bolivianos)**

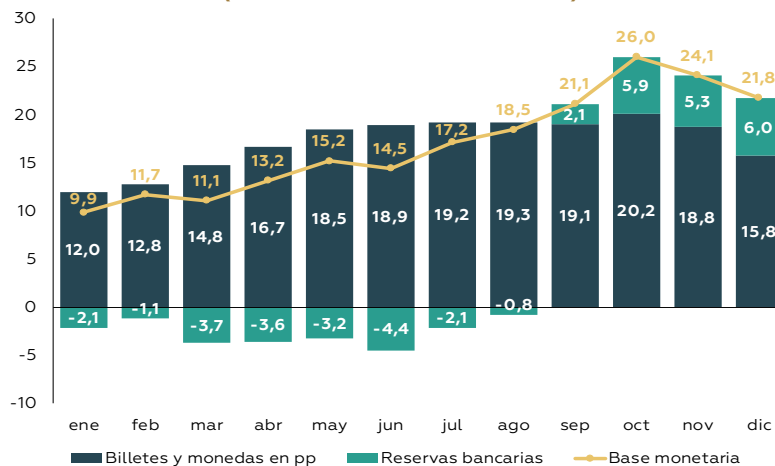


FUENTE: Banco Central de Bolivia
 NOTA: *Incluye CIN del BCB al SF, obligaciones externas netas, cuentas patrimoniales y otras cuentas netas.

2.6.2. BASE MONETARIA

La moderación en el crecimiento de la base monetaria en los últimos 2 meses de 2025, refleja una normalización en la demanda de circulante y una recuperación de las reservas bancarias. El ritmo de expansión se atenuó en respuesta a la contracción del circulante, en línea con la postura contractiva adoptada en ese bimestre. Tras haber registrado tasas interanuales de hasta 37,2%, desde mediados de octubre se evidenció una clara desaceleración. Este comportamiento estuvo asociado a un cambio en la preferencia por liquidez de los agentes económicos, en un contexto de mejora de expectativas tras el proceso electoral. Asimismo, las reservas bancarias, que habían mostrado tasas negativas hasta septiembre, retomaron una trayectoria de crecimiento, en línea con la evolución de los depósitos del sistema financiero (Gráfico 1.78).

**Gráfico 1.78: Base monetaria
(Variación interanual e incidencia)**

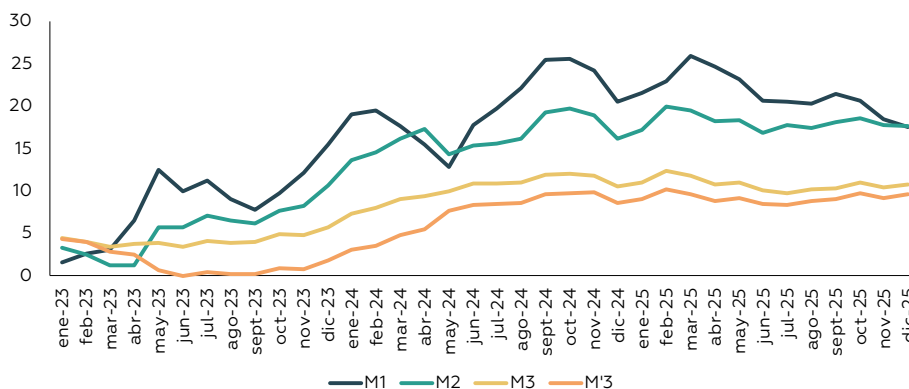


FUENTE: Banco Central de Bolivia

2.6.3. MEDIO CIRCULANTE Y LIQUIDEZ

En cuanto a los agregados monetarios, los agregados más líquidos (M1 y M2) registraron los mayores crecimientos interanuales, impulsados por la mayor demanda de circulante y la preferencia por depósitos a la vista y en caja de ahorro. No obstante, ante el actual cambio de coyuntura y una consolidación de expectativas económicas positivas, se espera una normalización en la evolución de los agregados monetarios. En este escenario, los agregados más amplios (M3 y M'3) retomarían el liderazgo en el crecimiento, contribuyendo a fortalecer el fondeo de largo plazo y la estabilidad del sistema financiero (Gráfico 1.79).

Gráfico 1.79: Agregados monetarios (Variación interanual en porcentaje)

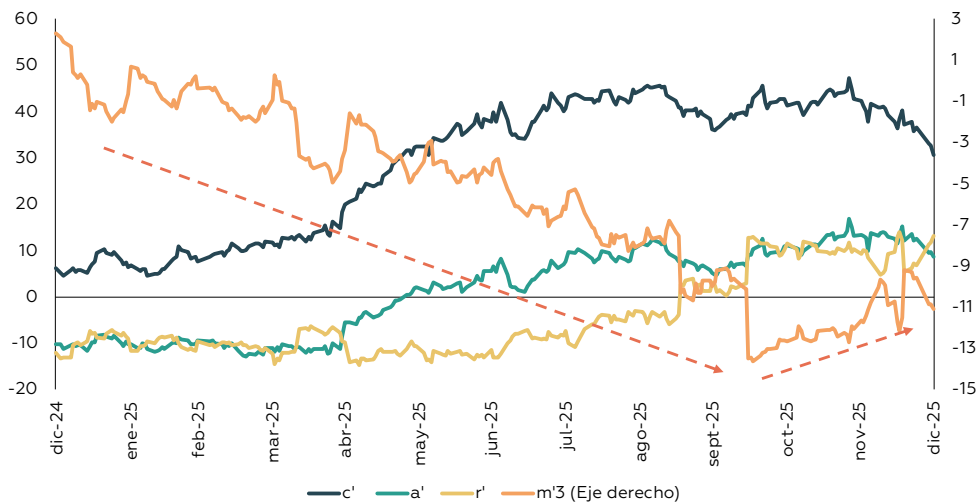


FUENTE: Banco Central de Bolivia.

2.6.4. COEFICIENTES MONETARIOS Y MULTIPLICADOR m'3

La mayor preferencia por efectivo y depósitos líquidos se tradujo en una reducción del multiplicador monetario m'3 (Gráfico 1.80). En efecto, dentro los coeficientes, la mayor demanda de la población por efectivo se reflejó en el incremento interanual del coeficiente (c') circulante en relación a los depósitos (30,5%), mientras que en términos de ahorro (a') se observa un crecimiento menor (8,6%), confirmando que el público prefirió efectivo y depósitos a la vista y se configuró un escenario de contracción en la capacidad de expansión secundaria del dinero. Sin embargo, como se destacó en secciones anteriores, la nueva dirección de política económica, ha originado un punto de inflexión, por lo que se anticipa una reversión en la conducta precautoria de los agentes económicos.

Gráfico 1.80: Coeficientes y multiplicador monetario m'3 (Variación interanual en porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
 NOTA: $m'3 = M'3/BM = (c' + 1 + a') / [c' + r'(1+a')]$
 $c = C/DVMN$
 $a = (AMN)/DVMN$
 $r = RMN/DMN$
 $c' = C/DVT$
 $a' = AT/DVT$
 $r' = RT/DT$
 C = circulante
 DV = depósitos vista
 DA = depósitos en caja de ahorros
 DP = depósitos a plazo y otros
 A = DA + DP = cuasidinero
 R = reservas bancarias

2.7. SECTOR FINANCIERO

2.7.1. OPERACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

En 2025, en un entorno de elevada incertidumbre y condiciones económicas restrictivas, se observó una moderación en la profundización financiera. La cartera alcanzó Bs229.576 millones y los depósitos Bs241.716 millones, con incrementos interanuales de 3,2% y 4,2%, respectivamente. Estos niveles de expansión no fueron suficientes para acompañar el crecimiento de la actividad económica. Al analizarlos en relación con el PIB, se observa un quiebre en la tendencia de profundización financiera. No obstante, al finalizar la gestión, se observó una recuperación de la intermediación financiera que cambió la tendencia a la baja, ratificando la eficacia de las medidas adoptadas para revitalizar el funcionamiento del sistema financiero, sentando las bases para una expansión sostenida y armónica con la actividad económica nacional (Gráfico 1.81 y Gráfico 1.82).

Gráfico 1.81: Profundización de la cartera del sistema financiero
(En millones de bolivianos y porcentaje)

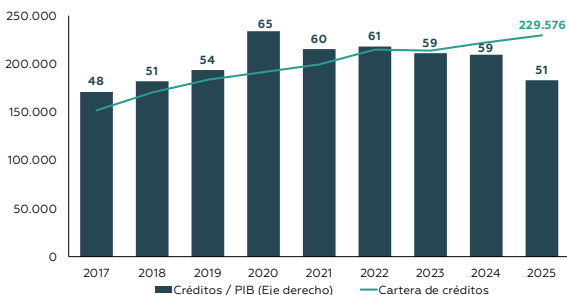
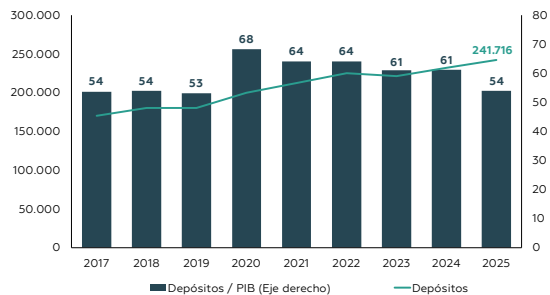


Gráfico 1.82: Profundización de depósitos del sistema financiero
(En millones de bolivianos y porcentaje)

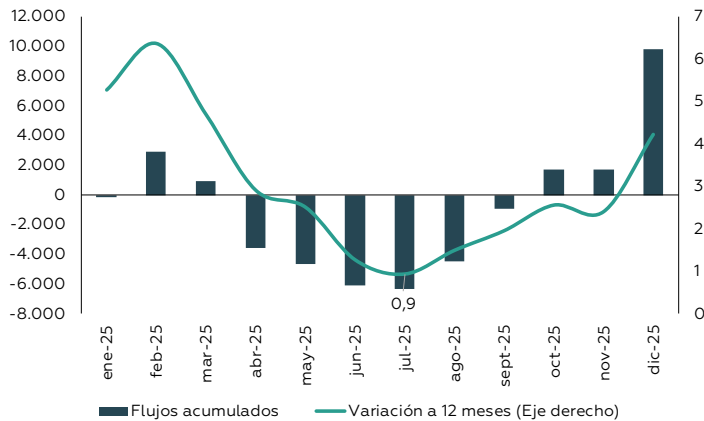


FUENTE: Banco Central de Bolivia, Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

2.7.2. DEPÓSITOS

Durante 2025, la evolución de los depósitos estuvo condicionada por un entorno de alta incertidumbre política y presiones inflacionarias, que generaron episodios de retiro de fondos. La política monetaria transitó desde una fase expansiva hacia una postura contractiva al cierre del año. La recuperación de la confianza se reflejó en la dinámica de los depósitos, que alcanzaron su punto más bajo en julio (crecimiento interanual de 0,9%) y mostraron una recuperación sostenida tras la primera vuelta electoral (Gráfico 1.83).

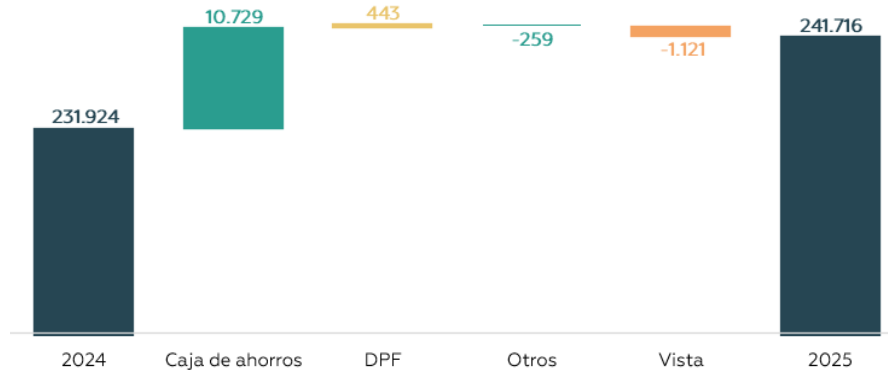
Gráfico 1.83: Depósitos en el sistema financiero
(En millones de bolivianos y porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia - Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

En cuanto a su composición, el contexto de expectativas de devaluación, inflación y restricciones de liquidez en divisas incentivó una mayor preferencia por depósitos en caja de ahorro. Este comportamiento evidencia que los ahorristas, principalmente personas naturales, priorizaron la liquidez inmediata, tendencia reforzada por el uso de herramientas digitales que facilitan la gestión de recursos en tiempo real (Gráfico 1.84).

Gráfico 1.84: Depósitos del público en el sistema financiero por tipo (En millones de bolivianos)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Los depósitos a plazo fijo (DPF) mostraron una reducción en los plazos, con mayor participación de captaciones menores a 180 días. En contraste, los plazos más largos registraron caídas significativas, reflejando una preferencia por liquidez. Este comportamiento sugiere un descalce de plazos, que podría afectar la disponibilidad de financiamiento de largo plazo (Cuadro 1.14).

Cuadro 1.14: Depósitos a plazo fijo en el sistema financiero (Saldo en millones de bolivianos y en porcentaje)

	2024			2025			Composición (%)		Participación de la MN (%)	
	MN	ME	TOTAL	MN	ME	TOTAL	2024	2025	2024	2025
Depósitos a plazo	102.238	6.741	108.979	101.799	7.623	109.422	100,0	100,0	94	93
Hasta 30 días	331	106	436	533	183	716	0,4	0,7	76	74
De 31 hasta 60 días	488	116	605	1.220	112	1.332	0,6	1,2	81	92
De 61 hasta 90 días	168	15	183	684	19	703	0,2	0,6	92	97
De 91 hasta 180 días	1.005	54	1.059	1.609	210	1.820	1,0	1,7	95	88
De 181 hasta 360 días	6.611	526	7.138	6.119	438	6.557	6,5	6,0	93	93
De 361 hasta 720 días	15.195	3.814	19.009	13.366	4.117	17.483	17,4	16,0	80	76
De 721 hasta 1080 días	3.139	1.049	4.187	3.309	1.117	4.426	3,8	4,0	75	75
Mayores 1080	75.301	1.060	76.361	74.959	1.427	76.386	70,1	69,8	99	98
Plazo promedio	1.226	833	1.202	1.216	844	1.190				

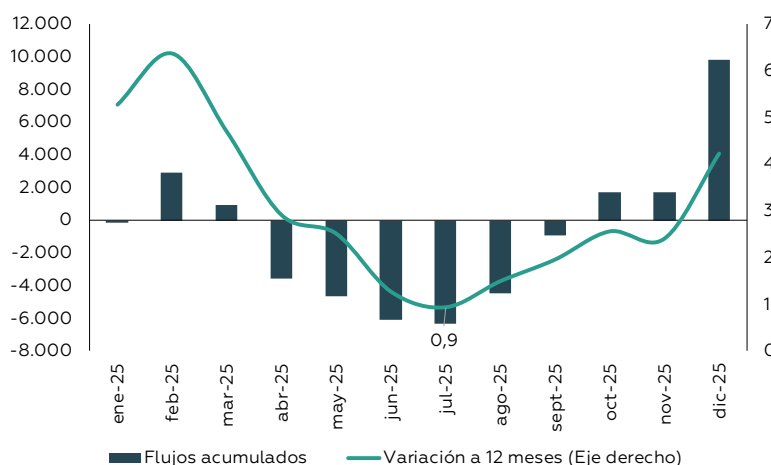
FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

2.7.3. CRÉDITOS⁴

Al cierre de 2025, la cartera bruta del sistema financiero creció 3,2%, evidenciando una desaceleración significativa respecto a gestiones anteriores. La dinámica crediticia se debilitó especialmente entre junio y agosto, recuperándose parcialmente con la mejora en los depósitos; no obstante, el crecimiento se mantuvo moderado, registrando el nivel interanual más bajo del año (Gráfico 1.85).

4 Sólo entidades en funcionamiento. Incluye créditos al sector privado, a empresas con participación estatal y a gobiernos departamentales y municipales y operaciones del BDP primer y segundo piso, salvo se señale lo contrario

Gráfico 1.85: Créditos del sistema financiero
(En millones de bolivianos y porcentaje)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Esta evolución responde tanto a una menor demanda de financiamiento como a una gestión más prudente del riesgo por parte de las entidades financieras. Los bancos múltiples, que concentran más del 87% de la cartera, explicaron la mayor parte del crecimiento, aunque con un ritmo más contenido. Por su parte, los bancos PYME y otros subsistemas priorizaron la calidad de cartera sobre la expansión del crédito (Cuadro 1.15).

Cuadro 1.15: Cartera bruta por subsistemas
(Saldo en millones de bolivianos y porcentaje)

	2024	2025	Variaciones		Composición (%)	
			Absoluta	Relativa	2024	2025
Bancos múltiples	195.959	202.938	6.980	3,6	87,2	87,6
Bancos PYME	4.383	4.321	-62	-1,4	2,0	1,9
Entidades financieras de vivienda	2.258	2.008	-249	-11,0	1,0	0,9
Cooperativas	7.274	7.161	-113	-1,5	3,2	3,1
Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.	4.405	4.745	340	0,0	3,0	2,9
Instituciones financieras de desarrollo	8.087	8.402	315	3,9	3,9	3,6
Total	222.365	229.576	7.211	3,1	100,0	100,0

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

La cartera mantuvo un alto grado de bolivianización, superior al 99%, lo que reduce la exposición cambiaria. Sin embargo, persisten riesgos indirectos asociados a prestatarios con ingresos vinculados a divisas o dependientes de insumos importados (Cuadro 1.16).

Cuadro 1.16: Créditos por moneda
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

	2024	2025	Variaciones	
			Absoluta	Relativa (%)
MN	221.269	228.724	7.455	3,4
ME	1.097	851	-245	-22,4
Total sistema	222.366	229.576	7.210	3,2

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

El crecimiento del crédito fue impulsado principalmente por el sector empresarial (5,5%), en particular la gran empresa. En contraste, el microcrédito y las PYME mostraron expansiones más moderadas (0,5% y 0,8%, respectivamente), reflejando un entorno más restrictivo para unidades productivas de menor escala (Cuadro 1.17).

**Cuadro 1.17: Cartera de créditos del sistema financiero
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)**

	2024	2025	Variación	
			Absoluta	Relativa (%)
Empresarial	49.546	56.631	7.085	14,3
PYME	23.170	23.286	116	0,5
Microcrédito	66.998	67.545	547	0,8
Total empresas	139.713	147.462	7.748,6	5,5
Consumo	21.812	22.666	855	3,9
Vivienda	56.435	54.702	-1.732	-3,1
Total hogares	78.247	77.369	-877,8	-1,1
Total cartera	217.960	224.831	6.871	3,2

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
NOTA: No incluye información del BDP.

El crédito al sector productivo representó el 47% de la cartera y creció 4,2%, aunque a un ritmo menor que en años previos. Por su parte, el crédito al comercio creció 2,5%, en línea con la menor dinámica de ventas, mientras que el sector servicios registró un mayor dinamismo (8,5%, Cuadro 1.18).

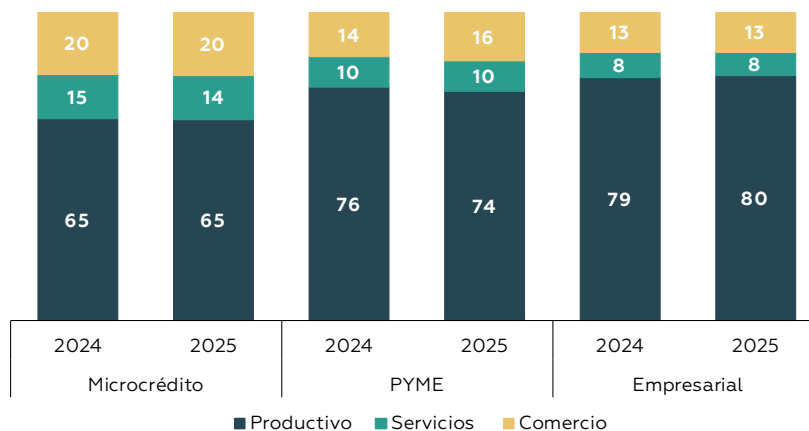
**Cuadro 1.18: Cartera destinada a las empresas por sector económico
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)**

	2024	2025	Participación (%)	Variación	
				Absoluta	Relativa (%)
Productivo	100.810	106.229	47	5.418	4,2
Servicios	15.822	16.377	7	555	8,5
Comercio	22.843	24.550	11	1.707	2,5
Total cartera	139.475	147.156	65	7.681	4,5

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
NOTA: No incluye información del BDP.

La estructura del financiamiento empresarial no presentó cambios significativos. El crédito productivo continuó predominando en todos los segmentos: aproximadamente 80% en la gran empresa, 74% en PYME y 65% en microcrédito (Gráfico 1.86).

**Gráfico 1.86: Estructura del financiamiento concedido por el sistema financiero a las empresas por sector económico
(En porcentaje)**



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
NOTA: No incluye información del BDP.

Por subsistemas, el financiamiento productivo se concentró en bancos múltiples (94,3%), con un crecimiento más moderado. Los bancos PYME crecieron 1,1%, las EFV 2,8%, mientras que otros subsistemas registraron caídas (Cuadro 1.19).

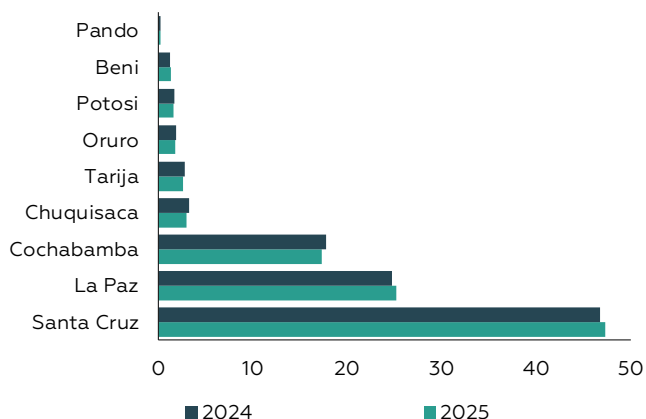
**Cuadro 1.19: Cartera al sector productivo por subsistemas
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)**

	2024	2025	Variación		Composición (%)	
			Absoluta	Relativa (%)	2024	2025
Bancos múltiples	95.010	100.188	5.178	5,4	94,0	94,3
Bancos PYME	2.636	2.664	28	1,1	2,6	2,5
Entidades financieras de vivienda	1.111	1.142	31	2,8	1,1	1,1
Cooperativas	71	48	-23	-32,9	0,1	0,0
Instituciones financieras de desarrollo	2.219	2.186	-33	-1,5	2,2	2,1
Total	101.048	106.229	5.181	5,1	100,0	100,0

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
NOTA: No incluye información del BDP.

A nivel geográfico, el crédito productivo mantuvo una alta concentración en el eje troncal (89,7%). Santa Cruz lideró con un crecimiento de 6,5%, impulsado por los sectores agropecuario e industrial, aunque con menor dinamismo que en gestiones previas. En contraste, departamentos como Pando y Oruro registraron contracciones, con incidencia marginal en el total (Gráfico 1.87).

**Gráfico 1.87: Participación departamental en el crédito al sector productivo
(En porcentaje)**



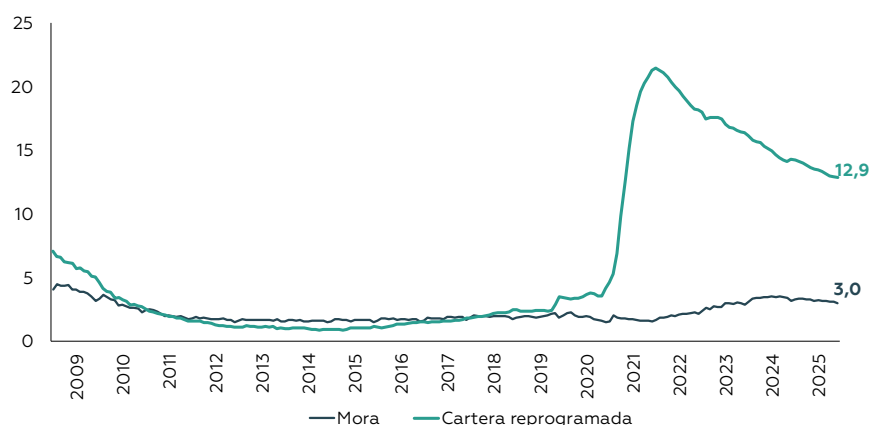
FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
NOTA: No incluye información del BDP.

2.7.4. INDICADORES DE SOLIDEZ FINANCIERA

2.7.4.1. CARTERA EN MORA Y COBERTURA DE PREVISIONES

El riesgo de crédito se mantuvo como un factor latente durante la gestión. Aunque la tasa de mora medida de forma convencional se situó en niveles bajos, este indicador no refleja completamente el deterioro de las colocaciones. Esto se puede evidenciar con el incremento de la cartera reprogramada de los últimos años, que estaría reflejando una mayor fragilidad del riesgo crediticio, evidenciando presiones en la calidad de cartera (Gráfico 1.88).

Gráfico 1.88: Mora y cartera reprogramada (En porcentaje)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

2.7.4.2. RENTABILIDAD

En 2025, el sistema financiero registró una mejora significativa en su desempeño, reflejada en un crecimiento de 31,1% en las utilidades (Bs830 millones). Este resultado se explica por el incremento de 19,8% en el margen financiero, impulsado por un mayor crecimiento de los ingresos financieros (15,1%). En este contexto, la rentabilidad mejoró, con un ROE que pasó de 10,44% en 2024 a 13,58% en 2025 (Cuadro 1.20).

Cuadro 1.20: Resultados y rentabilidad del sistema financiero (En millones de bolivianos y porcentaje)

	Flujos		Variaciones	
	2024	2025	Absoluta	Relativa %
1. Ingresos financieros	23.850	27.442	3.592	15,1
2. Gastos financieros	-8.614	-9.193	-579	6,7
3. Margen financiero bruto (1 - 2)	15.235	18.249	3.014	19,8
4. Cargos netos por incobrabilidad	-3.235	-2.498	737	-22,8
5. Ingresos operativos netos	2.618	1.289	-1.330	-50,8
6. Gastos de administración	-10.463	-12.074	-1.611	15,4
7. Otros (neto)	-1.486	-1.466	20	-1,3
8. Resultado de la gestión (3 - 4 + 5 + 6 + 7)	2.670	3.500	830	31,1
9. Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE, %)	10,44	13,58	3,1	

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

2.7.4.3. COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL

En 2025, el sistema financiero mantuvo niveles adecuados de solvencia, alcanzando un Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) de 14,5%, por encima del mínimo legal. Este resultado fue impulsado por políticas de capitalización y reinversión de utilidades, que fortalecieron la base patrimonial de las entidades de intermediación financiera. El desempeño del CAP estuvo influenciado principalmente por los bancos múltiples, que concentran el 79,8% del capital regulatorio y el 85,7% de los activos ponderados por riesgo. En este segmento, se observó un incremento de 0,2 puntos porcentuales en el capital regulatorio y una reducción de 0,1 puntos en los activos ponderados por riesgo respecto a la gestión anterior. Por su parte, la mayoría de los subsistemas registró mejoras en su CAP, con excepción de las instituciones financieras de desarrollo, cuyo comportamiento estuvo asociado al crecimiento de su cartera y al consecuente aumento de activos ponderados por riesgo (Cuadro 1.21).

Cuadro 1.21: Coeficiente de adecuación patrimonial (Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

	Capital regulatorio		Activo computable		CAP (%)	
	dic-24	dic-25	dic-24	dic-25	dic-24	dic-25
Bancos múltiples	21.643	23.270	173.078	171.782	12,5	13,55
Bancos PYME	610	618	4.708	4.751	12,9	13,0
Entidades financieras de vivienda	1.031	1.041	1.692	1.171	60,9	88,9
Cooperativas	1.520	1.544	7.337	7.290	20,7	21,2
Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.	824	1.067	6.339	6.577	13,0	16,2
Instituciones financieras de desarrollo	1.548	1.590	8.424	8.723	18,4	18,2
Sistema	27.176	29.130	201.580	200.295	13,5	14,5

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

2.7.4.4. TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

Las tasas de interés del sistema financiero registraron incrementos generalizados durante 2025. En particular, las tasas pasivas en moneda nacional se elevaron, impulsadas tanto por ajustes normativos como por estrategias de captación de las entidades de intermediación financiera (EIF) orientadas a asegurar liquidez.

A diciembre de 2025, la tasa pasiva efectiva de los depósitos a plazo fijo (DPF) se ubicó 205 puntos básicos (pb) por encima del nivel registrado en 2024, mientras que la de cajas de ahorro aumentó en 40 pb. Este comportamiento responde, principalmente, a la modificación del DS N° 2055 mediante el DS N° 5403, que amplió el umbral de saldos sujetos a tasa regulada de Bs70.000 a Bs100.000. Este ajuste, sumado a una mayor competencia entre las EIF por captar y retener fondeo, reconfiguró las condiciones de captación y elevó el costo financiero del sistema. En línea con el comportamiento de las tasas de interés pasivas, la Tasa de Referencia (Tre) también se incrementó, reflejándose en mayores tasas activas, que superaron los niveles observados en la gestión 2024 (Gráfico 1.89).

Asimismo, la evolución de las tasas activas en moneda nacional estuvo influenciada por cambios normativos en el régimen de tasas máximas para el crédito productivo. En particular, el DS N° 5403 modificó el DS N° 2055, actualizando los topes según tamaño de unidad productiva, elevando las tasas máximas para la mediana empresa (de 6% a 8%) y para la gran empresa (de 6% a 10%). Dado que estos nuevos límites se aplicaron únicamente a operaciones nuevas, su efecto se transmitió de manera gradual a los promedios del sistema, conforme se fueron desembolsando créditos bajo las nuevas condiciones. En este contexto, las tasas de interés activas en moneda nacional registraron un incremento de 244 pb respecto a la gestión anterior (Gráfico 1.90).

Gráfico 1.89: Tasas de interés efectivas del sistema financiero – pasivas MN (En porcentaje)

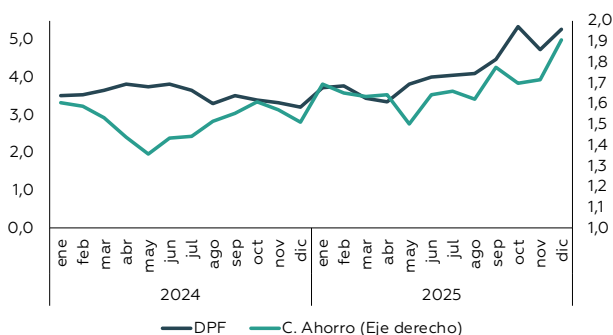
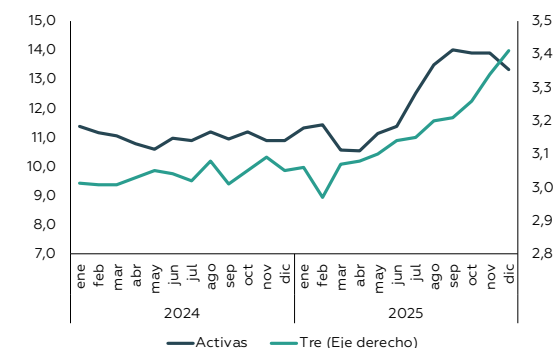


Gráfico 1.90: Tasas de interés efectivas del sistema financiero – activas y Tre MN (En porcentaje)



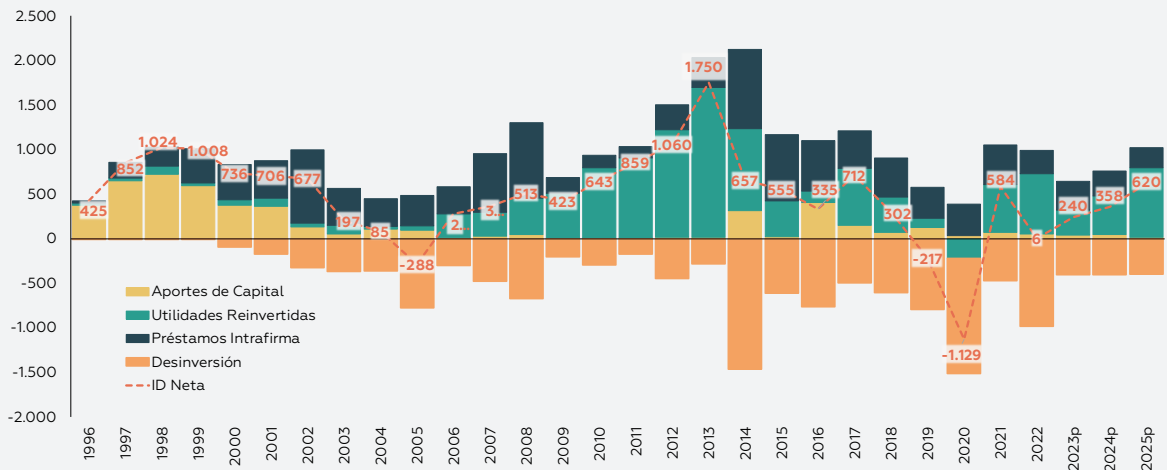
FUENTE: Banco Central de Bolivia

Recuadro 1.1: Bolivia y los desafíos de inversión extranjera en el contexto regional

La Inversión Extranjera Directa (ID) tiene un impacto positivo en la economía por su capacidad de introducir, no solamente flujos de capital, sino también tecnología y experticia en el país receptor. La ID recibida se ha incrementado en las últimas gestiones, sin embargo, los aportes de capital (recursos frescos) se fueron reduciendo sustancialmente, registrando montos mucho menores a los de países de la región.

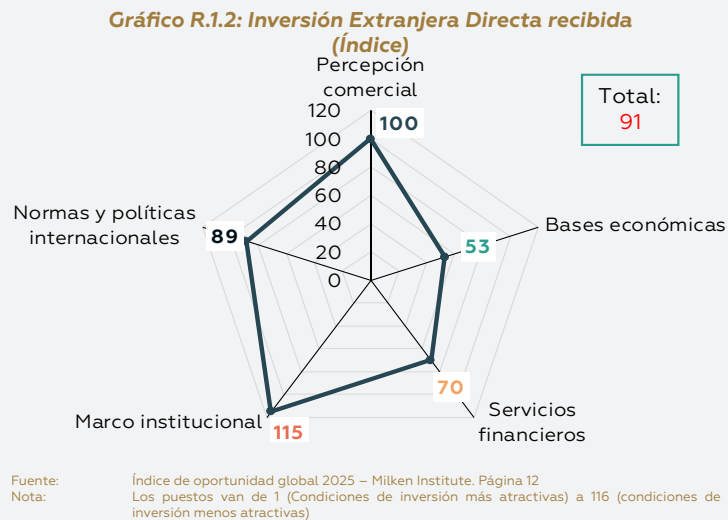
Tras la pandemia, los flujos netos positivos se han sostenido, principalmente, gracias a las utilidades retenidas de las empresas, que constituyen un ingreso contable. En contraste, los recursos frescos en forma de aportes de capital alcanzaron su nivel más bajo en el quinquenio pasado, después del período 2009 a 2011 (Gráfico R.1.1). En este sentido, los datos observados muestran que, al cuarto trimestre de 2025, la ID Neta fue de \$us620 millones, explicada principalmente por las utilidades reinvertidas de los sectores de Minería, Comercio e Industria Manufacturera.

Gráfico R.1.1: Inversión Extranjera Directa recibida (En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
 NOTA: (p) Cifras preliminares

De acuerdo a diversas publicaciones especializadas en Inversión extranjera para América Latina, Bolivia se encuentra, junto a Nicaragua y Honduras, con las condiciones menos atractivas de inversión, debido principalmente a una baja calificación de la percepción comercial y marco institucional (Gráfico R.1.2). Esta valoración técnica refleja una baja calidad institucional, factor determinante en la pérdida de competitividad frente a países vecinos. Como consecuencia, Bolivia ha captado apenas el 0,2% de la ID total de la región, evidenciando una concentración marginal de flujos.



En este contexto, considerando un entorno en el que no se anunciaron nuevos proyectos de inversión privada, con calificaciones de riesgo país vinculadas a posible default o alto riesgo de impago de las obligaciones soberanas, un modelo estatista extractivista sin encadenamiento productivo y que le dio más relevancia a la inversión pública con retornos negativos, la evolución positiva de la ID dependerá en gran medida, de los incentivos que se han previsto con el nuevo gobierno, teniendo que enfrentar, a su vez, un contexto internacional en el que se presentan más países atractivos para la inversión extranjera en sectores tradicionalmente importantes para Bolivia (hidrocarburos, minería, agroindustria).