



BANCO CENTRAL
DE BOLIVIA



ESTADO PLURINACIONAL DE
BOLIVIA

INFORME DE POLÍTICA MONETARIA

ENERO 2025



“2025 BICENTENARIO DE BOLIVIA”



INFORME DE POLÍTICA MONETARIA

ENERO 2025

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**Informe de Política Monetaria
Enero 2025**

150 copias impresas

Fecha de Publicación: febrero 2025

Banco Central de Bolivia
Ayacucho y Mercado
Ciudad de La Paz
Estado Plurinacional de Bolivia
Teléfono | (591) 2-2409090
Página web | www.bcb.gob.bo

Contenidos | Banco Central de Bolivia
Edición | Asesoría de Política Económica
Diseño de Impresión | Subgerencia de Comunicación y Relacionamento Institucional

El contenido de este informe puede ser reproducido respetando los derechos de autoría
Para preguntas y comentarios, contactar a: bancocentraldebolivia@bcb.gob.bo

Índice

1. ENTORNO INTERNACIONAL Y SECTOR EXTERNO	1
1.1. Política monetaria e inflación internacional.....	3
1.2. Actividad económica mundial.....	7
1.3. Mercados Financieros	10
1.4. Desempeño del sector externo de Bolivia.....	10
1.4.1. Precios de los productos básicos de exportación.....	10
1.4.2. Balanza de pagos	11
Recuadro 1.1.: Bolivia cumple con el pago del Servicio de la Deuda Pública Externa	18
Recuadro 1.2.: Refinación y compra de oro del Banco Central de Bolivia en el marco de la Ley N°1503	19
Recuadro 1.3.: Resultado del comercio de bienes para los sectores público y privado	21
2. POLÍTICAS DEL BCB	23
2.1. Política Monetaria	24
2.1.1. Programa Monetario y Programa Fiscal Financiero 2024.....	24
2.1.2. Instrumentación de la política monetaria	24
2.2. Política cambiaria.....	29
2.3. Política de Actualización y Modernización	33
2.4. Créditos y transferencias al Sector Público	34
3. RESULTADOS ECONÓMICOS	35
3.1. Inflación	36
3.1.1. Comportamiento de la inflación.....	36
3.1.2. Factores que explican la evolución reciente de la inflación.....	38
3.2. Liquidez e intermediación financiera	41
3.3. Agregados monetarios	43
3.4. Actividad económica.....	43
3.4.1. Actividad económica sectorial.....	43
3.4.2. Actividad económica por tipo de gasto.....	48
Recuadro 3.1: Medidas coordinadas para hacer frente a las presiones inflacionarias	49

4. PERSPECTIVAS Y RIESGOS DE LA INFLACIÓN Y EL CRECIMIENTO	51
4.1. Perspectivas de la actividad económica	52
4.1.1. Contexto internacional.....	52
4.1.2. Contexto nacional.....	55
4.2. Perspectivas de la inflación	56
Recuadro 4.1: Evaluación de la sustitución de importaciones y avances en la industrialización - Caso ENDE.....	58
ABREVIATURAS Y SIGLAS DE UTILIZACIÓN FRECUENTE EN ESTA PUBLICACIÓN	61

Presentación

El Banco Central de Bolivia (BCB) presenta el Informe de Política Monetaria (IPM) correspondiente a enero de 2025, dando continuidad a los análisis semestrales de esta naturaleza. En efecto, este es uno de los principales instrumentos de comunicación institucional que permite al Ente Emisor rendir cuentas a la sociedad boliviana y evaluar su desempeño en el cumplimiento de su mandato constitucional. El presente informe, de manera técnica y sistemática, examina la situación macroeconómica del país y evalúa las políticas económicas implementadas por el BCB.

En la gestión 2024, el contexto internacional estuvo protagonizado por persistentes niveles elevados de precios, reflejo de los choques externos y las tensiones geopolíticas que afectaron de manera significativa los mercados energéticos y alimentarios en gestiones pasadas. A pesar que la variación de estos precios se redujo, la política monetaria internacional se mantiene ajustada. Entonces, los factores externos que actualmente afectan a nuestro país son: elevados niveles de precios, tasas de interés altos y persistencia de eventos que originaron el proceso inflacionario internacional. Estos elementos obstaculizan las relaciones comerciales de nuestro país con sus socios comerciales y tienen un efecto directo sobre nuestras variables macroeconómicas.

A su vez, a nivel nacional, Bolivia también enfrentó un contexto complejo que agravó las presiones inflacionarias. Las manifestaciones sociales y bloqueos limitaron la circulación de bienes, generando desabastecimiento y encarecimiento de productos básicos; los incendios y desastres naturales afectaron la producción agropecuaria; el bloqueo de créditos en la Asamblea Legislativa impidió contar con recursos económicos en momentos críticos; y el contrabando a la inversa, la especulación y el agio distorsionaron los mercados internos, exacerbando la volatilidad de los precios.

Tanto los elementos internos como externos afectan los precios de la canasta básica, sin embargo, lo hacen afectando la oferta, es decir impactan sus costos y, por tanto, la cotización final ofrecida por los vendedores en los mercados. Esta distinción es importante, dado que la política monetaria del BCB tiene influencia en la demanda, es decir, las decisiones de compra de los ciudadanos. Ante esta situación, el esfuerzo del BCB en el marco de sus atribuciones y en coordinación con el Gobierno Nacional, implementó una serie de medidas para compensar la situación avizorada.

Con el objetivo de garantizar la estabilidad económica del país, el BCB utilizó instrumentos convencionales y no convencionales para compensar el impacto en el mercado de dinero y políticas cambiarias para minimizar los choques externos percibidos. Gracias a ello, se logró reducir la presión agregada sobre precios, que en una situación sin intervención del BCB habría sido mayor, garantizando un entorno más estable para el desarrollo de las actividades económicas.

En este marco, el BCB ratifica su compromiso con la estabilidad macroeconómica, enfrentando de manera proactiva los desafíos globales y nacionales. Nuestra labor continuará enfocada en preservar el poder adquisitivo de la moneda nacional, promover el uso eficiente de los recursos financieros y sentar bases sólidas para el desarrollo económico y social del país.

Con la publicación de este informe, invitamos a todos los sectores de la sociedad boliviana a reflexionar sobre los desafíos y oportunidades de nuestro entorno económico, y a trabajar de manera conjunta por un futuro de estabilidad, crecimiento y bienestar para todos los bolivianos.

Roger Edwin Rojas Ulo
Presidente a.i. del Banco Central de Bolivia

La Paz, enero de 2025

Resumen Ejecutivo

El entorno internacional en 2024 se caracterizó por persistentes presiones inflacionarias que llevaron a las economías avanzadas a actuar con cautela antes de flexibilizar sus tasas de política. La inflación subyacente en estas economías superó a la inflación total, mientras que los conflictos geopolíticos y los elevados costos de importación contribuyeron a aumentar el nivel de ciertos precios. En la región, la mayoría de las economías redujeron sus tasas monetarias para comenzar a dinamizar sus economías. Frente a los riesgos de deflación en su economía, China recortó sus tasas de interés. A modo de evaluación global, se identifica que la mayoría de las tasas de política se mantienen elevadas y son las causantes de limitar el crecimiento global, especialmente en economías avanzadas. Este nivel de crecimiento se caracteriza por el bajo desempeño del sector manufacturero que sería compensado por el crecimiento de servicios. Asimismo, la política monetaria, aún restrictiva, tuvo como efecto la leve elevación del desempleo.

Con respecto al desempeño específico de las economías del mundo, la actividad de EE.UU. fue resiliente ante los choques externos. China, a pesar de lograr cierta recuperación en su PIB, mostró signos de desaceleración debido a una menor demanda interna y un entorno de incertidumbre. En Sudamérica, el crecimiento fue moderado y heterogéneo, con países como Brasil que lograron mayor estabilidad gracias a una política fiscal más disciplinada. Por otro lado, el fortalecimiento del dólar, especialmente en el segundo semestre, acentuó las tensiones en las economías emergentes y en desarrollo, depreciando sus monedas con respecto a la divisa estadounidense.

A pesar del contexto externo desafiante, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron \$us1.976 millones, gracias a un incremento de \$us267 millones respecto a 2023, respaldadas por compras de oro en el mercado interno y el cumplimiento del 100% de las obligaciones externas del país.

Por otro lado, el auge de los activos virtuales marcó una tendencia significativa en los mercados financieros, impulsado por el creciente entusiasmo de los inversionistas debido a los avances regulatorios que fortalecieron su validación en la economía global. Estos desarrollos subrayaron la transición hacia una mayor integración de tecnologías financieras, consolidando su importancia en un entorno económico cada vez más interconectado y digitalizado.

En respuesta al entorno desafiante descrito, el Banco Central de Bolivia (BCB) implementó políticas flexibles y dinámicas para garantizar la estabilidad económica y monetaria. Se emplearon herramientas convencionales como las Operaciones de Mercado Abierto (OMA), fortaleciendo su rol en la regulación de la liquidez del sistema financiero. Asimismo, se ampliaron y diversificaron los instrumentos de inversión, destacando la oferta de los Bonos BCB en dólares, que respondieron a la necesidad de ofrecer alternativas seguras y atractivas para el ahorro en un contexto de incertidumbre global. En el ámbito heterodoxo se aplicaron Reservas Complementarias, se redujo la cantidad de Fondos en Custodia en las EIF y se modificó la posición de cambios en UFV del sistema financiero.

En el ámbito de la política cambiaria, el BCB promovió de manera activa el proceso de bolivianización, que permitió reducir la exposición de la economía a la volatilidad cambiaria. Este esfuerzo fue respaldado por medidas como las modificaciones al Reglamento de Posición de Cambios, que contribuyeron a reforzar la confianza en la moneda nacional y a estabilizar las expectativas del mercado. Adicionalmente, se garantizó la provisión oportuna de divisas a los agentes económicos, mitigando los riesgos asociados a las presiones externas derivadas del fortalecimiento del dólar estadounidense.

En cuanto a la modernización de métodos de pagos digitales, el BCB lideró avances significativos mediante la adopción de innovaciones tecnológicas. La implementación de Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP) en operaciones de compra y venta de activos virtuales marcó un hito en la inclusión financiera del país, facilitando la participación de un mayor número de usuarios en el ecosistema financiero digital. Esta medida no solo fomentó la transparencia y la eficiencia en las transacciones, sino que también alineó al sistema financiero boliviano con las tendencias globales de digitalización y diversificación tecnológica.

Además, el Ente Emisor desempeñó un rol crucial en el fortalecimiento del desarrollo económico y social mediante el financiamiento estratégico a Empresas Públicas Nacionales Estratégicas (EPNE). Estos créditos se otorgaron bajo un marco normativo claro, asegurando el cumplimiento de las leyes vigentes, mientras que las entidades beneficiarias mantuvieron un desempeño ejemplar al honrar sus obligaciones de pago sin incurrir en mora. Estas acciones permitieron garantizar la continuidad de proyectos clave para la economía nacional, impulsando sectores estratégicos y reforzando la confianza en la gestión económica del país.

En términos de resultados económicos, la inflación en 2024 mostró una estabilidad inicial en el primer semestre; sin embargo, en el segundo semestre se observó una mayor volatilidad, influenciada por factores internos y externos. Los paros y bloqueos políticos internos generaron interrupciones en la oferta de bienes esenciales, mientras que fenómenos climáticos afectaron la producción agropecuaria, aumentando la presión sobre los precios de alimentos no procesados. Asimismo, la disrupción en las cadenas de distribución internas a causa de estos bloqueos generó expectativas negativas sobre la oferta de bienes importados, impactando sus precios. A nivel externo, las presiones inflacionarias internacionales hicieron más atractivos los precios de productos nacionales, lo cual exacerbó prácticas como el contrabando inverso y el agio. En este contexto, el Órgano Ejecutivo implementó medidas para garantizar el abastecimiento de productos básicos, entre ellas, la continuidad de la política de subvención a los combustibles, acompañada de controles arancelarios, políticas de producción, regulaciones de precios y provisión directa de alimentos esenciales. Estas acciones contribuyeron a mitigar los efectos de las presiones inflacionarias sobre los hogares más vulnerables.

Por otro lado, la economía boliviana alcanzó un crecimiento de 2,6% en el primer semestre de 2024, impulsada por sectores clave como servicios financieros, agricultura y el consumo de los hogares. El dinamismo de los Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a Empresas, junto con la Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca, desempeñó un rol central en este resultado. Desde la perspectiva del gasto, el consumo de los hogares registró una incidencia positiva, reflejando la resiliencia del mercado interno en un contexto global desafiante.

El sistema financiero, por su parte, mantuvo niveles adecuados de liquidez gracias al monitoreo constante del BCB. Este entorno favorable permitió a las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) incrementar tanto las captaciones como las colocaciones, especialmente en el eje troncal del país. La confianza del público y la priorización del crédito en sectores productivos fueron factores determinantes en estos resultados. Además, los indicadores financieros de las EIF, como el ROA y el ROE, evidenciaron una eficiente administración de su patrimonio y capital, fortaleciendo la estabilidad del sistema financiero.

Para 2025, se proyecta un crecimiento económico de 3,5%, impulsado principalmente por el fortalecimiento del proceso de industrialización, una ejecución sostenida de la inversión pública y un mayor dinamismo de la demanda interna, que seguirá siendo un motor clave del Producto Interno Bruto (PIB). Este crecimiento estará apoyado por una recuperación gradual en actividades estratégicas como la minería, la agroindustria y los servicios financieros, así como por la continuidad de políticas orientadas a promover la diversificación productiva y la generación de empleo. Además, se espera que el avance en proyectos de industrialización del litio y la ampliación de la infraestructura energética contribuyan significativamente al desempeño económico.

Sin embargo, los riesgos asociados a la inflación global y local se mantienen elevados, generando incertidumbre en el entorno económico. Factores como fenómenos climáticos adversos, las tensiones comerciales a nivel internacional y posibles escenarios de conflictividad interna, particularmente en un año electoral, podrían influir negativamente en la estabilidad de los precios. Para 2025, se estima que la inflación cierre en 7,5%, con una trayectoria heterogénea a lo largo del año. Durante el primer semestre, la inercia inflacionaria será un factor predominante, mientras que en el segundo semestre se proyecta una mayor volatilidad debido a las dinámicas propias de la contienda electoral y las expectativas más fluctuantes.

Entre los riesgos al alza para la inflación destacan: i) un potencial impacto del fenómeno de “La Niña” sobre la producción agropecuaria, lo que podría generar desabastecimiento y aumento de precios en productos básicos; ii) desanclaje de expectativas inflacionarias que podrían intensificar prácticas como el agio y la especulación; y iii) escenarios de incertidumbre y conflictividad social adicionales que afecten el normal flujo de bienes y servicios, como la posible gestación de conflictos políticos propios de un año electoral. Por otro lado, un menor dinamismo en la demanda interna podría actuar como un factor atenuante, limitando las presiones inflacionarias hacia finales de la gestión 2025.

En este complejo contexto global y nacional, el BCB reafirma su compromiso de actuar en el marco de sus competencias constitucionales para mantener niveles controlados de inflación, a través de la implementación de políticas monetarias y cambiarias prudentes, orientadas a mitigar las presiones inflacionarias y fomentar el desarrollo sostenible. Estas acciones están encaminadas a preservar el poder adquisitivo de los hogares, fortalecer la confianza en la moneda nacional y contribuir al crecimiento económico y social, fundamentales para consolidar un futuro próspero y equitativo para Bolivia.

Executive Summary

The international landscape in 2024 was marked by persistent inflationary pressures, prompting advanced economies to proceed cautiously before easing policy rates. Core inflation in these economies outpaced headline inflation, while geopolitical conflicts and high import costs further fueled price increases. In contrast, most economies in the region reduced their monetary rates to stimulate economic activity. Facing deflation risks, China cut its interest rates. Globally, policy rates remained high, limiting economic growth, particularly in advanced economies. This sluggish growth was characterized by weak manufacturing performance, partially offset by expansion in the service sector. Additionally, restrictive monetary policies led to a slight increase in unemployment rates.

Regarding the specific performance of global economies, the U.S. economy demonstrated resilience against external shocks. China, despite achieving some GDP recovery, showed signs of deceleration due to weaker domestic demand and an uncertain economic climate. In South America, growth was moderate and varied across countries, with Brazil achieving greater stability through disciplined fiscal policies. Meanwhile, the strengthening of the U.S. dollar, particularly in the second half of the year, intensified pressures on emerging and developing economies, causing their currencies to depreciate against the U.S. dollar.

Despite these external challenges, Net International Reserves (NIR) reached \$us1.976 million, reflecting an increase of \$us267 million compared to 2023. This growth was supported by domestic gold purchases and the full fulfillment of the country's external obligations.

The rise of virtual assets marked a significant trend in financial markets, driven by growing investor enthusiasm and regulatory advancements that strengthened their legitimacy within the global economy. These developments highlighted the increasing integration of financial technology, consolidating its role in an interconnected and digitalized economic environment.

In response to these challenges, the Central Bank of Bolivia (BCB) implemented flexible and dynamic policies to ensure economic and monetary stability. Conventional tools, such as Open Market Operations, reinforced liquidity regulation in the financial system. Additionally, investment instruments were expanded and diversified, including the issuance of BCB Bonds in U.S. dollars, providing safe and attractive savings alternatives amid global uncertainty. On the heterodox front, Complementary Reserves were applied, the volume of Custody Funds in financial institutions was reduced, and the foreign exchange position in UFV within the financial system was adjusted.

Regarding exchange rate policy, the BCB actively promoted the process of "bolivianization," reducing the economy's exposure to exchange rate volatility. This effort was supported by amendments to the Exchange Position Regulation, reinforcing confidence in the national currency and stabilizing market expectations. Additionally, the timely provision of foreign currency to economic agents mitigated risks associated with external pressures stemming from the strengthening U.S. dollar.

In terms of modernizing digital payment methods, the BCB spearheaded significant advancements through technological innovations. The implementation of Electronic Payment Instruments in virtual asset transactions marked a milestone in the country's financial inclusion, enabling broader participation in the digital financial ecosystem. This initiative not only enhanced transaction transparency and efficiency but also aligned Bolivia's financial system with global digitalization and technological diversification trends.

Furthermore, the Central Bank played a crucial role in strengthening economic and social development by providing strategic financing to National Strategic Public Enterprises. These credits were issued within a clear regulatory framework, ensuring compliance with existing laws. The benefiting entities demonstrated exemplary performance by honoring their obligations without default, ensuring the continuity of key national economic projects, bolstering strategic sectors, and reinforcing confidence in the country's economic management.

Regarding economic performance, inflation in 2024 remained stable in the first half of the year; however, greater volatility emerged in the second half due to internal and external factors. Domestic political strikes and blockades disrupted the supply of essential goods, while climate phenomena affected agricultural production, increasing pressure on unprocessed food prices. Additionally, disruptions in internal distribution chains generated negative expectations about the supply of imported goods, affecting their prices. Externally, global inflationary pressures made Bolivian products more attractive, exacerbating reverse smuggling and hoarding practices. In response, the Executive Branch implemented measures to ensure the supply of essential goods, including maintaining fuel subsidies, tariff controls, production policies, price regulations, and direct provisioning of basic food products. These actions helped mitigate the impact of inflationary pressures on the most vulnerable households.

The Bolivian economy achieved a 2.6% growth rate in the first half of 2024, driven by key sectors such as financial services, agriculture, and household consumption. The dynamism of Financial Institutions, Insurance, Real Estate, and Business Services, alongside Agriculture, Forestry, Hunting, and Fishing, played a central role in this growth. From an expenditure perspective, household consumption had a positive impact, reflecting the resilience of the domestic market in a challenging global environment.

The financial system maintained adequate liquidity levels, thanks to continuous monitoring by the BCB. This stable environment enabled Financial Intermediation Entities to increase both deposits and loan placements, particularly in the country's main economic hubs. Public confidence and prioritization of credit in productive sectors were key drivers of these results. Additionally, financial indicators of EIFs, such as Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE), demonstrated efficient capital and asset management, strengthening financial system stability.

Looking ahead to 2025, economic growth is projected at 3.5%, primarily driven by the strengthening of the industrialization process, sustained public investment, and greater domestic demand dynamism, which will continue to be a key driver of Gross Domestic Product. This growth will be supported by the gradual recovery of strategic sectors such as mining, agriculture, and financial services, alongside policies promoting productive diversification and job creation. Additionally, progress in lithium industrialization projects and the expansion of energy infrastructure are expected to make significant contributions to economic performance.

However, risks related to global and local inflation remain high, creating uncertainty in the economic outlook. Factors such as adverse climatic events, international trade tensions, and potential domestic conflicts—particularly in an election year—could negatively impact price stability. Inflation for 2025 is estimated to close at 7.5%, with a heterogeneous trajectory

throughout the year. In the first half, inflationary inertia will dominate, while in the second half, greater volatility is expected due to election dynamics and shifting expectations.

Key upside risks to inflation include: (i) potential impacts of the “La Niña” phenomenon on agricultural production, leading to shortages and price increases in basic goods; (ii) the unanchoring of inflation expectations, potentially intensifying speculative and hoarding practices; and (iii) additional uncertainty and social unrest affecting the normal flow of goods and services, including possible political conflicts characteristic of an election year. Conversely, lower domestic demand dynamism could serve as a mitigating factor, limiting inflationary pressures toward the end of 2025.

Amid this complex global and national context, the BCB reaffirms its commitment to fulfilling its constitutional mandate by maintaining controlled inflation levels through prudent monetary and exchange rate policies aimed at mitigating inflationary pressures and fostering sustainable development. These actions are designed to preserve household purchasing power, strengthen confidence in the national currency, and contribute to economic and social growth—fundamental elements in consolidating a prosperous and equitable future for Bolivia.

Wakiskir Juk'acha

Aka 2024 maranx aka anqa markawjanakanx sapa kutipuniw chani irxattawi inflacionax utjaniwayi, ukhamat aka qullqin markanakax wali amuyusisaw mistsunipxi, ukhamat amtat qullqinax tasas de política ukx jan mayjt'ayaniwayapkiti. Aka kast qullqichasiwinakanxa, yaqha irxatta inflación subyacentex taqpach ixattaru inflación totalarux nayrst'aniwayiwa, ukhamipanxa aka markapur ch'axwanakas ukhamarak wali jila anqa markat apantanit chaninaka costos de importación ukanakas walja yänakan chaninapak irxattayaniwayi. Aka markasawjanakanxa, walja markanakan qullqin chanip tasas monetarias ukx iraqtayaniwayapxi, ukhamat qullqichasiwix utjañapataki. Khaya China markaxa jalaqt qullqinax tasas de interés ukx khuchhuqaniwayiwa, ukhamat iraqta deflación ukax jan utjaskañapataki. Aka uraqpachat uñakipt'añ sipanxa, walja markanakan amtat qullqinax tasas de política ukax jilxattataw uñjasiniwayi, taqi ukanakax janiw uraqpachan qullqx jiltayaniwaykiti, juk'ampis qullqin markanakana. Akham kast jiltawinakax juk'ampis aka amparamp luririnakarjamawa, ukhamat irnaqirinakamp lantintataspá. Ukhamarak qullqi apnaqaw amtanaka política monetariax jark'antatakisiwa, ukax irnaqawinak juk'aqtayaniwayi.

Aka uraqpachan kunayman qullqi apnaqawinakxatxa, EE.UU. markan lurawinakapax anqa markanak uñjatarjamaw wakichasiwayi. China markax Sapa Jaqin Qullqipa PIB ukx kuttkatayasiwaykchisa, jan marka pachpan ala utjatapata ukhamarak pachjasiñ utjataparjamax janiw qullqi jiltaw uñjaniwayapkiti, juk'aqtaniwayiwa. Aka Awyayala markanakansti, qullqi jilxattawix janiw ancha jilakiti, ukhamaraki taqi markanakans pachpakirakiwa, Brasil markax qullqichasiwix pachpankaniwayakiwa, marka irptirinakan suma amtanakaparjama. Maysatxa, dólar ch'uxña qullqix ch'amañchataw payir tirsunx uñstaniwayi, ukhamat jichha jiltir markanakax janiw askinjam uñstaniwayapkiti, ukhamata marka qullqinakapax dolar ch'uxña qullqi nayraqatanx chaninapakax qhipaqtaniwayapxiwa.

Ukham anqa markanakan ch'amakitapatxa, Anqa Markanakarjam Imat Qullqi aka Reservas Internacionales Netas (RIN) ukax \$us1.976 millun qullqiruw puri, aka 2023 mararjamax \$us267 millun qullqiw jilxattaniwayi, juk'ampis aka marka pachpan quri alatanakarjamawa, ukhamarak anqa markanakampix 100% ukhaw phuqhasiniwayi.

Maysatxa, llikan aljañanaka activos virtuales ukaw anchapun taqi kunayman qhatunakans jiltaniwayxi, juk'ampis khitinakatix walja qullqinakanipki jupanakax aka uraqpachan qullqichawin kamachinakaparjamax ch'amañchataw uñjasiniwayapxi. Ukham lurawinakaw juk'ampis aka jichha uñsta qullqichasiwinaka tecnologías financieras uksar uñtaniwayi, ukhamat taqi kunayman qullqichasiwix waythapitañapataki ukhamarak llikantatañapataki.

Qullqichawinak ukhamakipanxa, Banco Central de Bolivia (BCB) uksankirinakax apnaqkay ukhamarak phuqkay amtanaka políticas flexibles y dinámicas ukanakampiw sartaniwayapxi, ukhamat qullqin jan pisiqtawix markan utjañapataki. Akatakix Operaciones de Mercado Abierto (OMA) uka uñt'at apnaqat lurawinakampiw yanapt'asiniwayata, ukaw aka qullqi utjayir sistim tantiyata regulación de la liquidez del sistema financiero ukar ch'amañchaniwayi. Ukapachparak qullqi uchañ yänaka instrumentos de inversión ukax jach'aptayanitawa, ukhamat Bonos BCB ch'uxña dólar qullqinx utjañapataki, akanakaw qullqi imañanx akham jan walt'awinak uraqpachan utkipanx yanapt'aniwayi. Nayrapach apnaqawinakarjamax imat

phuqhachanakampi Reservas Complementarias ukanakampiw yanapt'asiniwayata, EIF ukanimat qullqinakax juk'aqtayaniwayatawa, ukhamarak UFV mayjt'awinakax qullqichaw sistimanx mayjt'ayaniwayatawa.

Qullqi rukañ amtanaktuqinx. BCB uksatpachxa boliviano qullqiw juk'amp ch'amachaniwayata, ukhamipanx qullqi ruksuñanx janiw aynacht'at wuliwyan qullqix uñjasiniwaykiti. Aka amta luratanakax Reglamento de Posición de Cambios uksanakan mayjt'awinakampiw ch'amañchaniwayata, ukhamat marka qullqirux iyawsañax iyawsayaniwayata, ukhamarak alakipañanakax pachpankaniwayakiwa. Yapt'añatakixa, taqi qullqi apnaqirinaka agentes económicos ukanakaruw anqa qullqix pachapar churaniwayata, ukhamat dólar ch'uxña qullqir anqa markanakan ch'amañchawix jan walt'awinakar markar irpaskañapataki.

Aka jichhapach llika payllañanaka pagos digitalestuqitxa, BCB uksatpachx walja jichhakupstawinak uythapiwimp irnaqaniwayatawa. Aka jichhapach luratanaka Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP) ukanakamp aljañan alasiñan irnaqañax aka markasanx janiw ukham luratanakax jichhakam utjaniwaykiti, ukhamat walja jaqinakapuniw aka llikatuq qullqichasiñ llikachawi ecosistema financiero digital uksanx yanapt'at uñjasiniwayapxi. Aka amtax janiw aka qullqimp alakipawina'anak askinjam qhananjam uñacht'ayasiniwaykakiti, ukhamarak wakiskirikikiti, jan ukasti aka wuliwyan qullqi apnaqawinakax kunjamakitix aka uraqpachanx apnaqataki uksaruw uñtaniwayi, juk'ampis llikatuq ukhamarak kunayman jichha uñstanakamp irnaqaniñataki.

Ukhamarak, aka Ente Emisor uksatpachx wali ancha wakiskir lurawinakamp sartanitawa, juk'ampis aka markan nayrar sartañ amuyunakampi ukhamat aka Empresas Públicas Nacionales Estratégicas (EPNE) uksar ch'amañchaniwayatawa. Aka qullqi mayt'awinakax kamachinakarjam qhanan wakt'ayatawa, ukhamat jichhapach kamachinakax phuqhasiñapataki, ukat aka qullqi mayt'asir mayt'ir utt'at kunkañchayirinakax janiw mä phaxis manux mistunipkiti. Ukham lurawinakampiw yaqha amta lurañanakax aka markpachan lurasiniwayi, ukhamat juk'amp ch'amañchaniwayatawa, ukhamarak aka marka qullqichawins yanapt'anisina.

Aka qullqichaw achunakarjamaxa, aka 2024 chani irxattawinakax nayrír tirsunx qalltatpach pachpankaniwayakiwa; ukhamipansa, aka payir tirsutakix walja mayjt'awinakaw uñstaniwayi, akax pachp markarjam ukhamarak anqa markanakarjama. Aka thakhi jark'antawinakamp unxtasiwinakampix wakiskir yänak aljañanakaw jan walt'ayat uñstaniwayi, ukhamarak pachas janikiw sum achunakx achuyaniwayxiti, ukhamat aka jan mayjt'ayat yänakas juk'amp irxattaniwayi. Ukhamaraki, aka marka pachpan yänak lakintawinakax uka thakhi jark'antawinakampix janiw askinjam lakirasiniwayxiti, taqi ukanakax chaninak irxattayaniwayarakiwa. Anqa markanakan chani irxattawinakapax ukapachparakiw aka markan lurat yänakapax irxattaniwayi, ukhamat anqa markanakar jamasat aljir apsuñataki, ukhamarak yänak imantaniwayapxi, ukanakaw uñjaniwayata. Ukhamankipanwa, aka Órgano Ejecutivo uksankirinakax wakiskir manq'anakax utjañapaw sasin amtaniwayapxi, maysatxa aka khusu uma aljatarux kuwirnux yanapt'asinkakiwa, anqa markat jutir achunakax sum uñjanitawa, achuyañ amtanakaw amtaniwayata, chaninakx pachpankayaniwayatawa, ukat wakiskir manq'añanakax utjayaniwayatawa. Aka lurawinakaw jan sintx qullqx pisiqtayaniwaykiti, ukhamat jan qullqin utjawinakarux yanapt'aniwayata.

Maysatxa, aka wuliwya markan qullqi jiltawipax 2,6% ukhaw aka nayrír 2024 tirsunxa, juk'ampis wakiskir mayacht'atanakampiw qullqichaniwayata, sañani qullqi apnaqirinaktuqi, yapu yapuchirinaktuqi, ukhamarak kuntix utjawinakan alasipk ukatuqi. Aka qullqi imañ utanakana, sijuru aljañtuqinakana, uta aljañanakana, ukhamarak irnaqaw utt'ayirtuqinakana, ukxarusti yapu yapuchirinaka, quqa mallkirinakana, uywa katuñanakana, ukhamarak challwa katuñanakan aka qullqichawinx yanapt'asiniwayapxi. Qullqimp althapiñanakax jilpachax askinjam alasitanakaw utjawinakatx uñstaniwayi, marka pachpan qullqi apnaqatatax amuyump apnaqataskiwa aka uraqpachan qullqituqit jan walt'awinak utjipansa.

Qullqi llika sistema financiero uksanxa, BCB uksankirinakax askinjam uñakipaniwayapxi, ukhamat qullqichawix askinjam pachpankaniwayakiwa. Ukham aski utjipanwa Entidades de Intermediación Financiera (EIF) uksankirinakanx mayiñanakas uchasiñanakas jilxattaniwayi, juk'ampis jach'a markawjanakana. Taqi jaqis iyawsaniwayapxiwa, ukhamarak kunayman luririnakas mayt'asiniwayapxiwa, taqi ukanakaw askinjam aka amtanakarux yanapt'aniwayi. Ukapachparak aka EIF uksan qhanstayirinakapax sakiñani ROA ukhamarak ROE, uksankirinakax askinjam utjirinakaps ukhamarak qullqinakaps apnaqaniwayapxi, taqi ukanakaw qullqi llika sistema financiero uksarux ch'amañcht'aniwayapxi.

Aka 2025 marataki, aka maranx 3.5% ukha qullqi jiltawiw amtataski, juk'ampis aka marka pachpan lurañanakampi proceso de industrialización ukanakarjama, ukhamarak marka qullqichawimpiw qullqichatani, ukatx ukhamarak aka marka pachpan alasiñ aljañanakampi, taqi ukanakax Producto Interno Bruto (PIB) ukatakix wali ancha wakiskiripuniniwa. Taqi aka qullqi mirxattawixa juk'ampis yanapt'asitaniwa, khaya qhuya minanakampi, achu achuyirinakampi, ukhamarak irnaqaw uñstayawinakapi, marka apnaqawitpachxa kunayman luratanak aka markan uñstañapatakiw ch'amañchataski, ukhamarak machaq irnaqawinakax utjañapatakiwa. Ukxarux juk'ampis lityu ukaw aka marka pachpan luratañaña ukhamarak aka lusa qhantayiri ukanakas jach'aptayatakiskaniwa, ukhamat qullqix jan pist'askañapataki.

Maysatxa, kuna marka pachpan anqa markan chani irxattawinakatix utjki ukax jilankaskakiwa, ukhamat qullqichawtuqinx jan sum utjnuqatakiti. Ukhamarak pachamaman jan walt'awinak utji ukanaka, kunjamatix anqa markanakan qullqinakax apnaqatak ukarjama, marka pachpan jan walt'aw uñstatanakaparjama, juk'ampis aka marax chhijllawinak utjatapata, taqi ukanakakiv chaninax irxattayapxaspa. Aka 2025 maratakixa, chani irxattawinakax 7.5% ukharuw makhataspa, ukhamarak marpachanx janiw pachpakaspati. Aka nayriri tirsunxa, chani irxattawinakax marpacharuw uñtayani, ukapachparak payir tirsunxa chani irxattawinakax mayj mayjaniwa, kunatix chhijllawinakaw utjani ukhamarak walja kunanakaw jan pachpankaykaniti.

Chani irxatañatakix akanakaw irxattayaspa: i) "La Niña" uka ñanqhachawiw achunak jan sum utjaykaspati, ukhamat jan manq'añax utjkaspati, ukhamarus chaninakax manq'añanakan irxattawayaspa; ii) chani irxatañapatakix alakipanakaw mayjt'ayapxaspa, imantirinakaw imantapxaspa, ukanakas chaninak irxattayapxarakispawa; iii) jan walt'awinakaw uñstaspa, ukhamarak siwa siwanakas markapachpan uñstakirakispawa, ukhamat uta aljañanakans ukhamarak irnaqawinakans mayjt'ayarakispa, ukapachparak kuna pulitikunakan nuwt'asiwinakas uñstakirakispawa, chhijllawinak utjipana. Maysatxa, aka marka pachpan alasiñanak juk'aqtatapatxa, ukas jan walt'ayarakispawa, ukhamat aka 2025 mara tukusirux chani irxattawinakax jilxattarakispa.

Ukham jan amuykay marka pachpan anqa markanakan utjipanxa, BCB uksankirinakax aka jach'a tayka kamachirjam phuqhañatakiw amtasipki, ukhamat chaninakax jan irxattaskañapataki, akax kunayman qullqi amtanak ukhamarak yaqha qullqi ruksuñanakans amuyatañapataki, ukhamarak askinkañapataki. Taqi aka amtanakax juk'ampis utjawinakan qullqi utjañapatakiwa, ukhamarak aka wuliwya markan qullqipax q'ayachatañapatakiwa, ukhamarak qullqituqin jiltawix utjañapataki, ukhamarak markapachpas jach'añchatañapataki, ukhamat aka Wuliwya markax askinjam wali sum qamasiañapatakiwa.

Pisi Rimaykunapi

2024 watapi kachkaspaqa, imaymana puquykunapaq chaninkuna irqatasqanmi maytapuni mañchachirqawanchis, chaytaq wakin chhikakunapiqa chaninkuna apaykachanapaq yuwaykunata manaraq pisiyachichkaspam allimpachata qhawatarikurqanku. Chay chhikakunapaq puquyninkuna chanin irqatasqanqa, tukymanta niqtimpas astawanmi wiharirqan, chhikankamataq, llaqtakuna ch'aqwaykusqanku jinataq wajniq llaqtakunamanta imatapas apamusqanchisqa chaninkunata astawan wiharichipurqan. Nuqanchis chhikakunapiqa, qulqinkunapaq chanintaqa iraqachirqankum, ajinamanta puquyninkunata sumaqpi puririnampaq. Puquyninkuna pisiyaymanjina purisqanta rikuspaqa, China llaqtaqa qulqinpaq urinkunamanta puquynin chanintam pisiyachirqan. Tukuy kaypacha qhawakiparinchis chhikaqa, qulqinkunapaq urinmanta puquyninkunapaq chanin irqatasqa kasqantam rikunchis, chaykunam tukuy kaypachapaq wiñarintam mana saqichkanchu, chaytaq maychhikakunapichus achkhata puquchinku chaypim riqsikun. Kayjina wiñarisqantaq, maypichus makiwan imaymanata ruwanku chayniqkunapim riqsikumun, kikillantaq chayqa jaywana chhikakuna wiñarisqampi imam yachakun. Kikillantaq, imayna qulqi apaykachanachus kachkan chay yuwaykunapiqa, uj chhikan jark'asqa kachkaqtimpas, llank'aykuna pisiyasqampim riqsikun.

Kaypachapaq puquyninkuna puriykusqanmanjinaqa, EE.UU. chay llaqtakajqa, llamp'u sunquwanmi imakunachus jawaniqnimpikachkarqan chayta jap'iqarqan. China llaqtakaqtaq PIB chaynimpim uj juch'uyta wiñarisqan riqsikumun, ichapas ukhuniqnimpik qhawasqamanjinaqa pisillata wiñarqan, mana imaynaman puririsqanta yachasqanrayku. Kayniqkaq Sudamerica chaypiqa wakikuqllamanjinam wiñarirqan jinataq chay wiñariyqa manam tukuyniq suyukunapi kikillanchu kachkarqan, imaynachus Brasil llaqtaqa astawan achkhapachata wiñaripa sumaqpi kachkarqan. Ajina kaqtimpas, iskaykaq qhipan suqta killakunapiqa, dólar q'umir qulqipaq chanin kallpachakusqanraykum imachus qallariy puquykuna kachkarqan chaykunapaq mana allinninkuna sumaqta tiyaykukurqan, ajinamanta paykunapaq qulqin dólar qulqimanta niqtimpas chanin pisiyarqan.

Jawaniq suyukunapi mana allinkuna kachkaqtimpas, Reservas Internacionales Netas (RIN) chayqa 1976 waranqapaq waranqannin dolares chhika qulqiman chayarqan, jinataq chayqa imaynatachus 267 waranqapaq waranqannin dolares chhika qulqim 2023 chay watamanta nijtimpas yapakusqanraykum ajina karqan. chaytaq imaynatachus nuqanchis kikin qurita rantispa jinataq 100% chhikata manukusqanchista junt'asqanchis raykum ajina kachkan.

Wajniqmantataq, maypichus qulqiniqmanta qhatukuna kachkan chayqa, imaymana wayraniqpi kachkan chay ruwasqakunaniqta qulqichan kachkan chaykunapim riqsikumun, chaytaq pikunachus qulqinkuta churaykumuspa mayta puquyninkunata suyaykuchkanku chaykunapim riqsikun. Kay allimpijina puriykusqantaq, maytapunim jay wayraniqpi ruwaykuna qulqi apaykachanapaq uqharisqa kanan kachkan chayta kallpachanku, ajinamanta kay puquykuna apaykachanapaq imaymana ruwasqakuna churaykusqa kanampaq.

Ajina Manchay kachkaqtimpas, Banco Central de Bolivia (BCB) chayqa, qulqinchis sumaqpijina rikusqa kanampaqqa jasa yuwaykunallatam churarqan. Imachus ruwasqapuni karqan chayjina Operaciones de Mercado Abierto (OMA), chaykunatam churaykusqa karqan, ajinamanta

imachus qulqi pakana wasikunaniqpi ruwananta kallpachakurqan. Kikillantaq, imaymana llank'ana kaqkunatam qulqi churaykusqa kanampaq aysatatakurqan, ajinamata, imaynatachus BCB chayqa bonos en dolares nisqa yuwaykunatam churarqan, chaytaq pikunachus qulqita pakakuyta munarqanku chaykunapaq sumaqpi kachkanampaq jaynirqnaku. Ajina mana yuwasqa kachkaqtimpas, Reservas Complementarias chaytam churaykurqanku, chaytaq imachus Qulqi Churana wasikunapim chanin pisiyarqan, ajinamantam imachus UFV chaypaq chanimpas allimpijina wajniqman kutichikurqan.

Qulqi chhalanapaq yuwaykunapiqa, BCB chayqa imaymanamantam boliviano qulqinchispaq chanin mana urmanampaqqa imaymana yuwaykunatam puririchirqan, chaymi qulqinchispaq chanin mana urmananta saqirqanchu. Kay kallpachakuytaq imachus Reglamento de Posición de Cambios chay kamachista jallchasqapim kallpachasqa kasqanta riqsikumun, chaytaq qulqinchispaq chanin allimpi kasqantam riqsichin. Chayman yaparisqapitaq, imachus qilqi q'ipiykachaqkunamanmi wajniq qulqikunata allimpijina ch'iqirachirqan, ajinamanta jawaniqmanta ma'iykuy kaqkunata allimpijina dólar q'umir qulqi kallpachakunampaq apaykachanata yuwakun.

Imachus kunan kaqkunaniqta qulqi apaykachakuchkan chayniqkaqmantaqa, BCB chayqa maytapunim sumaqpi kanampaq jap'iykurqan. Imachus Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP) kachkan chaykunataqa, ranqanapaq jinataq rantinapaq imam tukuy chhikakunapi rikhurichin, ajinamanta tukuy llaqtanchispi chayjina qulqi apaykachaykunata kallpacharqanku. Ajinamantam sumaqpijina qulqi apaykachanaqa ñawpaqman puririrqan, chaytaq kay llaqtanchispi tukuy kaypacha llaqtakuna chawpipi kay digitalización chayman waykuykurqan.

Chaywampas, Qulqi Jaywana chhikamantapachaqa, maytapunim qulqi puquykuna jinataq kawsayninchispaq wiñarınampaq kallpachakurqan, chaytataq Empresas Públicas Nacionales Estratégicas (EPNE), chayniqmantam ajinata ruwarqanku. Kay qulqi mañarikusqanchistaq uj kamachiyniqtam sumaq sut'i kanampaq qukurqan, ajinamanta kamachiyninchiskuna junt'asqa kanampaq, chhikankamataq maykaq qutuchaykunachus qulqita jap'iqarqanku chaykunaqa sumaqmanjinapunim mañakusqankuta junt'achkanku. Ajina junt'ay ruwakunaqa, astawan allin yuwaykunata kay llaqtanchis kallpachakunampaqmi sumaqta qhawqasimuwanchis, ajinamanta imachus usqhayllata ruwan kachkan chaykuna kallpachasqa lanampaq.

Puquykunapaq chanin wicharisqanqa, 2024 watamanta ñawpaqqaq suqta killakunapiqa, khuskanllapin kachkarqan, chaywampas, qhipankaq suqta killakunapiqa mañchaytam wiñarırqan, chaytaq nuqanchis kikin chawpimanta jinataq jawaniqmanta imam ajina kanampaq ma'iykumuwarqanchis. Imachus sayaykuy jinataq ñankuna jark'aykuykunam imaymana urikunata jinataq puquykuna qhatukunaman chayananta jark'arqan, chaymantaq imaymana para, chhijñi, wayrajinataq qasachaykunam jallp'a puquykunaman mana allinman chayachirqan, ajinamanta chay puquykunapaq chanin irqatasqa kapurqan. Kikillantaq, jawaniq llaqtakunamanta imakunatachus kayniqman apamuchkanchis chaykunapaq chaninqa, ñan jark'aykusqa kasqanraykum irqatasqa kapurqan. Jawaniq llaqtakunapi puruy urikunapaq chanin irqatasqa kapuqtinjinallataqmi, llaqtanchispiqa tukuy imapas irqatasqa kananta qhawqasikurqan, chayta imaymana puquykunata pakaykunankupaq jinataq pakamanta imakunatapap apaykumusqankupim riqsikun. Ajina kachkaqtinmi, imachus Órgano Ejecutivo chayqa, ima puquy urikunachus maytapuni munakun chaykuna mana pisiyasqa kanmapaq allin yuwaykunata quchimurqan, chay puquy urikunapitaq, combustible chayta qulqinchiswan rantinchis, jinataq ima urikunatachus jawaniqmanta apamuchis chaykunamanta payllaykunata allimpijina qhawqasisqanchis, puquchinapaq yuwaykunata jinataq chaninkuna sumaqpijina qhawqasisqa kanantam qhawqasirqanchis. Ajina ruwasqanchiskunam wasinchiskunapi allimpijina kananchispaq kallpachakurqan.

Wajniqmanta qhawarisqanchismantaq, Bolivia suyunchispaq puquyninkunaqa 2,6% chhikam 2024 watamanta ñawpaqqaq suqta killakunapi wiñarırqan, chaytaq may chhikakunapichus qulqi jaywana kachkan jinataq jallp'a puquykunata wasinchispi mikhunchis chaykunapin

sut'inchakumurqan. Ajina riqsikumusqantaq maychus Qulqi Jaywana Wasikunapi, Yanapay Ruwaykunapi, Wasi Jallp'akunapi jinataq Puquchiy chhikakunaman Jaywanakunapim ajinata riqsikumun, chaymantaq imachus Jallp'a Puquykuna, Khuru Uywaykuna, Jap'inakuna, chaykuna imam ajinamanta riqsikumun. Imachus qulqinchista uqharinchis chaykaqmantaqa, wasinchiskunapi mikhusqanchisqa sumaqpijinam riqsikumun, ajinamanta khuskallapim qhatukunapiqa allimpijina puririrqan.

Mayqin qulqi jaywana chhikakunaqa, BCB chaypaq qhawqasisqanmanjinaqa, allimpijinam qulqita jaywachkarqanku. Ajina sumaqpi kachkasqanmi, imachus Entidades de Intermediación Financiera (EIF) chaniqkunapiqa sumaqta qulqita jap'iqachkarqanku. Ajina kanampaqtaq, llaqta runakunam imaymana puquykuna urichinankupaq qulqita mañarikusqankupi riqsikumurqan. Chaywampas, imachus EIF nisqa kachkan chaypiqa, ROA jinataq ROE chaykunam kaqninchiskuna jinataq llank'anapaq qulqinchis allimpijina apaykachasqa kasqanta riqsichimurqawanchis.

Kay 2025 watapaqqa 3,5% chhika wañarinanchistam suyachkanchis, chaytaq imachus industrialización chay kallpachasqa kanampi, imaymana ruwaykuna kanampi jinataq nuqanchis kikimpi qulqi allimpi apaykachasqa kanampim suyakun, chaykunam imachus Producto Interno Bruto (PIB) chaypaq kallpachasqa kanampaq quchinqa. Kay ajina wiñarinanqa, imachus qhuya minakunapi, jallp'a puquchiy jallch'asqakunapi jinataq qulqi jaywaykunapi imam suyakun, jinallataq tukuy imaymana puquchiykuna kallpachasqa kanampi jinataq llank'aykuna kanampi imam ajina kanampaq suyakun. Chaywampas, ima yuwaykunachus litio chayta jallch'asqa puquchinapaq yuwakuchkan jinataq kallpa quchinapaq wasikunata astawan aysatatanapaq ruwachkanchis chaykuna maytapuni puquyninchista kallpachananta suyachkanchis.

Chaywampas, tukuy kaypachapi puquy urikunapaq chanin irqatananqa, mana ima yuwayniyuq kasqanchistam saqichkawanchis. Chayjawapitaq, pachaqa imaynamanacha pusawasun, yawaniq llaqtakunapi qhatunkuna imaynamanacha puririnqa jinataq ichapas llaqtanchis ukhupi chaqwaykuna kanman, imarayuchus kay wataqa musuq pusaqkunatam ajllasunchis, tukuy chaykunam puquy urikunapaq chaninta irqatachinman. 2025 watapaqqa, puquy urikunapaq chanin irqatananqa 7,5% chhika kanantam tukuy watantimpi suyakun. Ñawpaqqaq suqta killapiqa, puquy urikunapaq chanin irqatanan manachayqa iraqasqa kanampas manam sumaqta yachakunchu, chaywampas, qhipakaq suqat killakaqpaqqa, ichapas astawan irqantanman chayta qhawqasichkanchis, ajllay wata kachkaqtin ajinata qhawqasichkanchis.

Chay puquy urikunapaq chanin irqatasqa kanampaqqa, kaykunam: i) Imachus Fenómeno de "La Niña" nisqa kachakan chaymi jallp'a puquykunajawapi mana allinman chayachinmanchu, chaytaq puquykuna man kananta kachinman ajinamanta chaninkuna irqatasqa kapunman; ii) Imaynatachus puquy urikunapaq chanin irqatasqa kananta suyarqanchis chaymi puquykuna irqatachinapaq pakaykusqa kananta kachinman; jinallataq iii) ch'aqwaykuna kanman chaykunam chay mana llinkunaman yapaykukumunman, ajinamanta imachus kaqkuna jinata jaywana chhikakunapi mana allinman chayachinman. Wajniqmantataq, nuqanchis kikin puquyninchiskunata mana munasqanchismi mana allinman ichapas pusawasunman, ajinamanta 2025 wata tukuchaypi puquy urikuna irqatapunman.

Tukuy kaypachapi jinataq llaqtanchis ukhupi kayjina mana allinkuna kachkaqtimpas, BCB chayqa mama kamachiyninchismanjinam ima yuwaykunatapaspas chay puquykunapaq chaninta allimpijina kananta ruwachkanqa, chaytataq qulqi chhаланata sumaq umalliwan puquykunapaq chaninkunata apaykachanapim yachakunqa. Kay ruwaykunaqa, wasinchikunapi qulqinchispaq chanin mana urmaykunampaqmi ajina, qulqinchispaq chanin kallpachanapaq ajinamanta puquyninchiskuna jinataq llaqtanchis wiñarinampaq, chaytaq Bolivia suyunchispi may sumaq qhapaq kanachista kallpachanapaq.

Atüri Ejecutivo Regua

Jaeko oyeesa opaetei rupi va 2024 oyekuava ko jae ikirei oikua oyeupiva guirajava jaeko korepoti ojo oikova oyapo vaera oikua reve ndei omboyovake reve jaeko kerai oiporuva oikotava politica. Mbae iyeupi iyike koti okuakuava kua korepoti regua. Oaja opaetei mbaerepigui, oiko rambueve ñorärö geopolítico jare mbaeyupi ivateva mbae oyerova va oyeupi vaera opaete mbae repi reta. Jeaeko karu, opaetei rupi jaeko korepoti regua jaeko ogueyi omboipioñoño kavi jaeko korepoti regua. Kua teko ipure oaja ogueyi ye jaeko ikorepoti regua, China oyajia jaeko ioiporuva omboepi vaera. Ñamae reve opaetei vare, oyesava ko opaetei rupi jaeko oiporuva reta tasa nde omaameta supeva jaeko politica oyesava jukurai aiño oyeupi reve jaeko oyesava oyapova jaeko oñoño va okua kua va opaetei va rupi, jaeko korepoti reta regua ojo oikova. Kua teko okua kua va jaeko oyesava oyeapova jaeko mbaeti iyapoa reta ipuereta oyemboyova ke jaeko mbaraviki reta ndive. Jukuraiño vi, jaeko politico korepoti regua, jekuaño oyeupiva, guinoiva jaeko oyeesava oyeupi mbaeti mbaraviki va.

Kua ñamae ramboeve oyeapo jaeko korepoti reta regua opaetei ivi iyapi rupi, jaeko mbaraviki EE.UU jae ovaiti opaete mbae reta iru koti gui ouva. China, oyeesa reve gueru yetei jaeko PIB oesauka jaeko ombombitu mopeti misi yae oiporuva jaeko jokoaiño va jare iru kotiguiva misi yaete va. Kua sudamerica pe jaeko mbaeyepi oiko mbaeti yavai mbate opaetei va rupi, jaeko Tëtä Brasil oyapo reta tuisa omboyovake reve yasoropai jaeko mopeti Política Fiscal jaeko ikavigue va teko rupi, iru rupi, jaeko oñomomirata jae dolar, jaeko mokoi yasi reta, oyeupi oyeponu jaeko korepoti oyeesava mbae oikuava, oeya reve jaeko ikorepoti reta regua oiporuva estadounidense.

Oyesa ramboeve mbae reta oikova, oyeupi oikova opaetei rupiva ko (RIN), oipit \$us 1,976 millones, yasoropai jokua mbae oyapova oyeupi \$us 267 millones. Jaeko 2023, jaeko oipiva mbae uguava oro regua mbae omeva kuapeguaiño va jare vi oyeapova vi jaeko 100% jaeko oyeapo vaera vi iru tötä reta guiva.

Iru rupi, mbae reta iova oesauka mopeti oiko puku va jare ikavigue va jaeko mbae imea reta korepoti regua va, oyeapova jaeko oyeesava mbae iyeupi oyapova jaeko ogua va reta jaeko oyeapova oyemboyova ke omomirata jaeko ombosirive ikorepoti va opaetei va. Kua oyeapova oesa omboajava jaeko mopeti tuisava oñeñoño jaeko mbae mboyekua reta korepoti regua, oikua uka reve opaetei iyiviri oiva reta pe jaeko korepoti regua oiko va imiari oiko reta va jarevi oyapo va reta vi.

Kua mbaeyerova iyike rupi oi va reta oyovaiso rami oyekuatia va, mbaeñoñovatu riru Borivia pegua (BCB)oñoño politica oyombori vaera kerai oiko vaera oiko oiko vaera korepoti regua, oyeapo jaeko oyeparaviki vaera jeje kerai oyea vaera jaeko mbae oñemeva oiko vaera mbae yemboavai reve (OMA) omomirata reve oparaviki omboyovake reve opaete mbae mbae reta oyeapova, oñemaeva ko jae ome va Bono BCB jae dólares pe. Jaeko ome oipotava pe oikua uka reve keraita oyapova oiko oikova omokirei reve jaeko oñoñovatuva jaeko omae reve mbae reta oajava regua opaetei rupi. Jaeko teko reta opaetei oyea yeava pe oyeapo oñeñoñovatu oiko va, oñemomisi va mbae reta jaeko mbae ñovatuva EIF jare vi oyepoepi jaeko kerai oiva jaeko UFV jaeko mbaraviki korepoti regua va.

Kua teko reta politica ipuere oipiti, jaeko BCB omomui jaeko ioko va teko reta Bolivianizacion jei supe va, jae omaiño oiko gueyi vaera jaeko oikotava korepoti regua ombombo va oipoepiva. Kua oyeapova oiko ombori reve jaeko oyeapo va oikuatia simbika jaeko oiva oipoepiva, jaeko oyapo ombori reve guirovia vaera jaeko korepoti kuape guaiño re jare vi oñoño kavi kerai oiva jaeko mbae reta, kua reta oyapova, jaeko omomirata oivaera jarea divisa jaeko oiporu oireta korepoti regua, omomisi reve mbae oajata va omoiru reve mbae oiporuva reta kuape guinoiva guirova jaeko omomirata reve dolar estadounidense.

Erei gatu oyepoepiva teko reta mbaemboepi reta jaeko jarea yaeva , BCB jaeko oñoño tendonde ikavi rupi va jaeako oipoepi mbae oiporureta va. Jaeko oñoño mbaraviki electrónico mbaemboepi pegua (IEP)jaevi mbaraviki ogua vaera jaeko guinoi vaera ojombae reve irukoti oñoño mbae ikagigueva omboigue reve jaeko korepoti regua va iru tētā reta rupi, oñoño vi ipuere vaera iru reta oikevi tuisague papaka oiporu vaera jaeko kua mbaraviki korepoti regua yaesa mbae reve va, kua teko reta mbaeti oyapovi jaeño oesauka vaera ikavigueva jarevi ko oesauka oyapova, jaeramiño vi oñoño kavi mbaraviki korepoti regua va borivia pegua va apaete rupi jaeko yaesa mbae reve va jētā jētā rupiño oiva jare iru mbaraviki guirova pegua va.

Jaeramiño vi, jaeko omboajava oyapo mopeti mbaraviki ikavi gueva jaeko ombokua kua mbae reta korepoti regua va jare teko reta jaeko omeva kerai oparaviki vaera jaeko mbae iyapoa reta pe, opaeteva imbaeramiva opaetei rupi guinoiva (EPNE)kua mbaeyeporu oyapo reta mopeti mbae simbika iguipie ikavigueva, oipi reve oyeapota ikavirupi opaete mbae jei rami kuatia simbika oiva, erei ngatu mbaraviki oyapova reta korepoti regua va oiporuva jaekoño oyapo jaeramiño vi omboete reve oyapita va mbaemboepi regua va jaeko oaro vaera reta. Kua teko reta oyapo vaera guinoi vaera oiko oiko vaera kua mbaraviki jaeko korepoti kua pegua va, omoaña reve jaeko oyapova kua mbaraviki ambueyeva jarevi ombori guinoi vaera mboroguirovia korepoti regua kua tētā pegua.

Kua ñee pe yaesa va korepoti regua va, mbaeyeupi 2024 oesauka mopeti oikaviva iyipi gui jaeko tendonde yasi reta pe, erei ngatu, jaeko mokoi a yasi reta pe oñevae mopeti oveve rami va, oyapova jaeko iyiviterupi va jare ikatukotiva, jaeko mbaeyeopia reta politico kuapeguaiño oyapo mbaemboavai jaeko oñemeta teiva ikaguigue va, jaeramiño vi jare teko pisiia reta arapo reta ikavia oyapo mbaraviki koo rupigua jare mbaembimba ñeemuña regua, jekuaño omboyeupika jaeko oiko vaera mbaeyeupi jepi tembiu regua, jukuraiño vi, ojururu rami osombaerami oyeapova kua japipe pe oñemoaiva regua kua teko mbaeyeopia reta oyapo oiko vaera opaete mbae ikavi mbae jaeko mbae mbue guinoi va ome vaera teiva, guirokomegua jepi. Jaeko opaetei rupi va, kua teko oyapo va oyeupiva opaetei rupi va oyapo oi oesauka rami mbae repi reta opaetei rupi, jaeko oñemae yeye jeje jaeko mbae ikavi mbae rami oyeapova rami oipoepi. Kua teko reta, jae Organo Ejecutivo oyapo oiko vaera jare oi vaera ani vaera oata mbae yauva reta, jaeko, oiko oiko vaera aota mbae reve jare oyeupi mbae reve jaeko combustible, ombori reve omae oikua mbae reve jaeko politica mbaraviki pegua, omboyovake reve mbae repi reta jare vi oñovatu reve kavi jaeko mbae yau va reta. Kua teko reta oyapo jaeko amogue va opaete teko reta jaeko ikavi mbae oyeupi va jaeko tētā reta oajaete mbae oata rupi va.

Jaeramiño vi iru rupi, jaeko teko reta korepoti regua oipitivi jaeko okua kua 2,6% jaeko tendonde yasi reta 2024, jaeko oyapo va mbaraviki korepoti regua va reta, koo mbaraviki rupigua jare tētā rupigua. Jaevi oyapova mbaemboepia renda reta, oikova, jaeko guinoi va reta jare oparaviki va mbae iyapo renda reta, oikua va jaeko guinoi va reta reta jare mbaraviki mbae iyapo reta pe, jaeko koo mbaraviki iyapoa reta ndie ñana mbaraviki iyapoa reta, mbae piaro ñana rupigua, jare vi jevae regua reta pe, jaeko oyapova ikavigue va ombombite opaete mbae oyekua va reta . Jaeko oyeesava vi opaete oyegua va regua, jaeko oipo ru oo rupi guareta va oijiu mbae oajava ikavigueva, oesauka jaeko oiko oiko va mbae mbae reta rupi iyivite peva jaeko teko opaete rupi va oikotava.

Korepoti mbaraviki regua va, jaeko oyapova, guinoi oyovake reve oikokavi opaete oyava yasoropai jaeko oyapova oikova BCB kua teko oasava reta ikavigueva, omaiño jaeko mbae mboepi reta oyapo vaera (EIF) omoiru oyapi rami mbae oñovatu va reta, jaeko mbite petei tötä peguara, jaeko guirovia reve opaeteva jare oyembotendondeva jaeko mbae iporua reta jaeko mbae oyapo va reta jaeko jae reta oesauka mbae ikavigueva. Jaeramiñovi, oikuauka reta korepoti ome va reta EIE, jaeko ROA jare ROE, oesauka mopeti ikavigueva ombomboravikiva guinoiva regua jare iyipi korepoti, ombokua kua oiko kavi vaera mbaraviki korepoti reguava.

Kua 2025, oñeemae mopeti okua kua vaera korepoti regua 3,5% ombori reve jaeko omomirata reve jaeko oyapotava jaeko kua guinoitava, mopeti oyapota oyapira mi iopota va reta opaete rupi jare vi mopeti tuisague mbaraviki omae reve oiporu supeva kua peguaiño, jekua aveita oiko mopeti omboguata va jaeko mbae oyapova kua peguaiño (PIB). Kua okua kuava oita ombori reve mopeti oipi ye vaera mbovi mbovipe jaeko mbaraviki rupi ambueyeva jaeko minería, jaeviko mbaraviki mbimba ñemuña jare mbaraviki korepoti ome va reta, jukuraivi ometa oiko vaera jaeko política opaete mbae oyeapova jare vi ou oikua mbaraviki. Jare vi oñearo oiko ojo vaera kua mbaraviki kua peguaiño va jaeko Litio, jare vi omoiru vaera mbaerenda reta energética omoaiva toiko ikavigue va jaeko oñeemae korepoti re.

Erei ngatu mbae oajava oñomoiru va mbae iyeupi reta opaetei pe kuapeiño jukurai aveiño, oyapoño ikavi mbae jaeko korepoti regua, jaivi mbae pisiiva ara reta posi ouva reta, jaevi iru ye mbae omeeva jaeko opaetei rupi jare ipuerevi oaja oyapo oyopivi kua peguaiño, ipuereko, mopeti arasa oiporara ambueva ikavi mbaerupi jaeko mbaerupi reta. Jaeko 2025, oyeesava oyeupitavi oyokenda 7,5% mopeti oajague opaetei va rupi va arasa reta. Kua mopeti arasa reta, kua ipitu rami oyopiva ipuere oiko yaipota ramiño, erei ngatu mokoi yasi reta oñeemae mopeti tuisague oajatava jaeko oyeapova kerai oyapo oikota va oiparavo rami jare oyeesava oiko vareta.

Kua reta oajatava oyeupiva oyeesa : i): mopeti oiporarata jaeko mbae pisiiva jaeko “kuñatai” jaeko temiti reta, mbaembimba reta, ipuerevi oyapo oatata mbae reta jare mbae jepi reta oyeupita mbae yaipotava; ii); oyeupi oqueyi oyeesava mbae iyeupiva ipuerevi omoiru ye oyeapota va jaeko oajava jare ombopa mbopa va mbaeyeupi. Iii); jare vi mbae yaeava ikavi mbae jaeko teko oaja oiko va oyapova jaeko omoiru mbae nduga ñanoiva jare mbaraviki, jaeko ipuere ñoraro reta políticos kua arasa oyeparavota va pe. Iru rupi vi, mopeti misiva mbae oyapova jaeko mbae oiporu va kuape guaiño ipuere oyapo jaeko oikoyeta va, oyopia reve jaeko oikotava oyeupita vareta jaeko iyapirupi kua arasa 2025.

Kuape kua teko reta opaetei rupi, jaeko BCB oyapo ye iñemomete oyapo vaera mboromboete ndive jae iparaviki oi rami ipuere vaera jukuraiño oiko omae reve opaete mbae iyeupi re, jaeko mbae oyapota va política korepoti regua oipoepe ikavi rupi, omae reve amogue oajata mbae va mbaeyeupi jare vi oyapota mbae oiko vaera ikavi guerupi oikova, kua teko oiko ipuere vaera oñovatu opaete mbae mbaepuere ndive guinoigue jaeko tötä tötä ñavo rupi, omomirata guirovia ye vaera korepoti kua peguare jare oyapo ye vaera ombokua kua opaete mbae ipo reta, jaeko oiko kavi vaera oita va reta ikavi oiko vaera opaeteva Borivia pe.

1. Entorno internacional y sector externo

Antes de flexibilizar sus tasas de política, las autoridades monetarias de las economías avanzadas adoptaron una postura cautelosa debido a las persistentes presiones inflacionarias a nivel global. Uno de los principales indicadores que reflejan este riesgo es que la inflación subyacente de dichas economías continúa siendo superior a la inflación total. Adicionalmente, los conflictos geopolíticos persistieron, los costos de importación se mantuvieron elevados y los precios internacionales de alimentos se incrementaron durante gran parte de la gestión. A pesar de este contexto, las economías de la región aplicaron reducciones en sus tasas monetarias con la excepción de Brasil y Paraguay. En efecto, la decisión de flexibilizar la política monetaria responde a la necesidad de dinamizar la actividad económica, a pesar que los niveles de precios, a nivel global, se mantuvieron elevados durante la gestión 2024. En contraposición, China, una de las principales economías emergentes, redujo sus tasas con la intención de incentivar la dinámica de su economía ante el riesgo de deflación que afronta.

En las economías desarrolladas, el desempleo tuvo algunos incrementos, lo que refleja que la política monetaria restrictiva pudo haber comenzado a afectar sus economías, hecho que pudo haber motivado a las autoridades monetarias a reducir sus tasas. Asimismo, las economías desarrolladas tuvieron un crecimiento económico bajo con excepción de la economía estadounidense que mostró un desempeño relativamente más sólido. Con datos de mayor periodicidad, se observa que la actividad económica manufacturera no tuvo un buen rendimiento, hecho que se vio profundizado por la reducida producción industrial. China mostró un mejor resultado de su PIB, pero su dinámica tuvo una tendencia decreciente. En Sudamérica, el crecimiento fue moderado y heterogéneo. En general, las altas tasas de interés incidieron en un crecimiento reducido a nivel global.

El 2024 fue un año en el que el dólar se fortaleció, particularmente, en el segundo semestre, situación que se reflejó en el deterioro de las paridades cambiarias de las demás economías. Adicionalmente, los mercados financieros estuvieron dominados por un entusiasmo por los activos virtuales. Los avances regulatorios sobre estos últimos fueron un aspecto clave y la señal más importante sobre la importancia que están cobrando en la economía mundial.

Con respecto a la Balanza de Pagos de la economía boliviana, al tercer trimestre de 2024, la Cuenta Corriente registró un déficit de 1,4% del PIB, equivalente a \$us676 millones, debido principalmente al resultado del Ingreso Primario, explicado por las aún elevadas tasas de interés a nivel global; y el déficit de la Cuenta de Servicios, aunque este resultado negativo fue menor al de la anterior gestión. Este resultado fue parcialmente contrarrestado por el superávit en el Ingreso Secundario, principalmente por el influjo de remesas familiares; así como por la Cuenta de Bienes tras la recuperación observada en las exportaciones a partir del segundo trimestre. Por su parte, la Cuenta Financiera presentó un financiamiento neto del exterior igual al 3,7% del PIB (\$us1.835 millones) debido principalmente al ingreso neto de capitales reflejado en las cuentas de Inversión Directa, Inversión de Cartera y Otra Inversión.

Por su parte, las Reservas Internacionales Netas (RIN) registraron un saldo de \$us1.976 millones, cifra superior en \$us267 millones con relación al cierre de 2023, mostrando una tendencia positiva en medio de un contexto externo e interno desafiante. Al mismo tiempo, el uso de las RIN permitió cumplir con la totalidad de las obligaciones del país con el exterior, realizando el pago oportuno del 100% del servicio de la deuda externa pública, además de dar continuidad a los pagos por importación de combustibles, así como la dotación de divisas al sistema financiero a través de diversos mecanismos. Finalmente, los esfuerzos del BCB significaron un aporte a la liquidez de las RIN de \$us1.618 millones, explicados principalmente por la compra de oro en el mercado interno en el marco de la Ley N°1503.

1.1. Política monetaria e inflación internacional

Las autoridades monetarias de las economías avanzadas, se mostraron cautelosas en la implementación de la política monetaria antes de flexibilizar las tasas de interés. En el segundo semestre, las tasas de política fueron modificadas en escasas oportunidades. En Estados Unidos, por ejemplo, el balance de riesgos indicaba que la economía, si bien resiliente, aún no daba las señales suficientes de una reducción sostenida de precios, lo que impidió a las autoridades reducir la tasa de política con mayor frecuencia. De hecho, la Fed realizó tres reducciones, en septiembre, noviembre y diciembre, la primera en 50 puntos básicos (pb), y las dos siguientes, en 25pb. El Banco Central Europeo (BCE), también aplicó tres flexibilizaciones: en septiembre, 50pb, en octubre, 25pb, en diciembre, 25pb; en el Reino Unido hubo dos disminuciones: en agosto, por 25pb y en noviembre, por otros 25pb. Entre las economías desarrolladas, Japón adoptó la decisión de salir de su posición de política monetaria casi neutral, aumentando dos veces en la gestión su tasa de interés; en el mes de marzo realizó su primera elevación, provocando que la tasa pase de un valor negativo a uno positivo, hasta el 0,1%. En el segundo semestre, en el mes de julio, realizó un segundo incremento hasta una tasa de 0,25%; manteniendo su inflación controlada frente al reciente incremento salarial y la depreciación de su moneda (Gráfico 1.1).

China, una de las principales economías emergentes, redujo su tasa de interés con objetivos que van más allá del control de la inflación. Esta medida responde principalmente a la necesidad de estimular su economía. La actividad económica de ese país continuó estableciendo importantes desafíos a sus autoridades económicas, por lo que las reducciones de las tasas de política estuvieron enfocadas a impulsar la actividad económica y promover el crecimiento. Estas medidas, incluyeron la reducción de tasas de política, tanto de corto como de mediano plazo, para fomentar el crédito y el consumo, así como reactivar sectores estratégicos como el inmobiliario y la manufactura. Así, en julio, se aplicó una disminución de 10pb, y en octubre una reducción de 25pb, a ambas tasas (Gráfico 1.2).

Las economías de la región aplicaron reducciones de tasas monetarias, pero las excepciones fueron Brasil y Paraguay. Durante el segundo semestre, todos los países de la región realizaron reducciones de sus tasas de política, aunque el proceso continuó siendo gradual. De hecho, a pesar de la desescalada monetaria, a fines de la gestión 2024, los países de la región tenían tasas superiores a las de las economías avanzadas. Las excepciones fueron Brasil, que elevó su tasa, y Paraguay que la mantuvo constante durante el segundo semestre. En el caso de Brasil, la tasa se elevó en tres ocasiones: septiembre, en 25pb; noviembre, en 50pb; y diciembre, en 100pb. Las razones que explicaron esas decisiones fueron: el desanclaje de las expectativas de inflación, cierta resistencia a la baja en la inflación de servicios, la depreciación del tipo de cambio, entre otras razones. En lo que se refiere a Paraguay, su autoridad monetaria mantuvo inalterada la tasa monetaria en 6% a lo largo de todo el segundo semestre, debido a que se observó una reducción parcial de precios (los precios de varios ítems se redujeron compensados por la elevación de otros) en un entorno dinámico de la actividad económica (Gráfico 1.3).

La inflación, a nivel global, se mantuvo elevada durante la gestión 2024. El comportamiento de la inflación en las economías desarrolladas estuvo caracterizado por tres aspectos: a) lenta convergencia a sus metas; b) repuntes intermitentes; y c) inflación subyacente superior a la inflación total. A pesar de una estricta política monetaria, los precios continuaron por encima de sus metas. Además, el prolongado tiempo en el cual los precios se mantuvieron, y continúan manteniéndose, por encima de sus objetivos de inflación hace de la inflación una cuestión macroeconómica persistente explicada por una combinación de factores internos y externos. La lenta convergencia, se muestra, por ejemplo, en el hecho de que la inflación interanual de junio, en Estados Unidos, solo se diferenció en una décima con respecto al nivel que se registró en el mes de enero, y la de noviembre sólo se diferenció en dos décimas respecto al registro de

julio. La inflación fue evidente en grupos como vivienda y alimentos, principalmente. Los rebrotes inflacionarios, en Estados Unidos, se produjeron en los meses de octubre y noviembre.

La inflación en las economías desarrolladas respondió a varios factores. Los conflictos geopolíticos principalmente afectaron los precios de la energía, por ello, la persistencia de los mismos genera incertidumbre sobre los potenciales incrementos de precios de bienes energéticos, lo que además afectaría al consumo de los hogares y a la producción de las empresas. Esta situación mantiene las expectativas de inflación desancladas, afectando la trayectoria de la formación de precios de las economías. Asimismo, los efectos de eventos climatológicos determinan incrementos inmediatos de los precios, principalmente, de alimentos. Es decir, las expectativas de los agentes económicos acerca de incrementos de precios, no solo dependen de la percepción del público sobre la dinámica interna de cada economía, sino también de la ocurrencia de impactos externos, como los conflictos geopolíticos y el cambio climático, que afectan la infraestructura, la oferta y los canales de distribución de bienes.

En la Zona Euro, la inflación estuvo explicada, positivamente, por ítems como los servicios, alimentos y los bienes industriales no energéticos. La variación de precios inició la segunda mitad del 2024 en 2,6%, disminuyendo en septiembre hasta 1,7% y, finalmente, manteniéndose en el umbral de su meta de inflación en el mes de octubre. Sin embargo, en los meses de noviembre y diciembre, se experimentaron repuntes que ubicaron a la inflación, nuevamente, por encima de su objetivo. Situación similar ocurrió en el Reino Unido, economía en la que luego de un descenso desde 2,2% en la inflación de julio a 1,7% en septiembre, el rebrote de precios alejó a esa economía de su meta.

En el Reino Unido, los artículos que explicaron la elevación de la inflación son diversos. En esa economía hubo incremento en los precios de la gasolina y del diesel, en los impuestos sobre el tabaco causando el incremento de sus precios; aumentó el precio de la vestimenta y también el precio de servicios no transables como la educación y la salud; y se elevó el precio de la vivienda. Varios de estos ítems tienen una alta incidencia y su incremento fue determinante en la inflación total.

En Japón, la inflación se elevó, moderadamente, por encima de su meta. La elevación de salarios que se aplicó recientemente en grandes empresas de Japón, sumado al hecho de que el yen se depreció, de manera notable, frente al dólar estadounidense, provocaron que la inflación se eleve, aunque, al momento, se considera que está controlada por la autoridad monetaria de ese país (Gráfico 1.4).

Gráfico 1.1: Tasas de interés de política monetaria en economías avanzadas (En porcentaje)

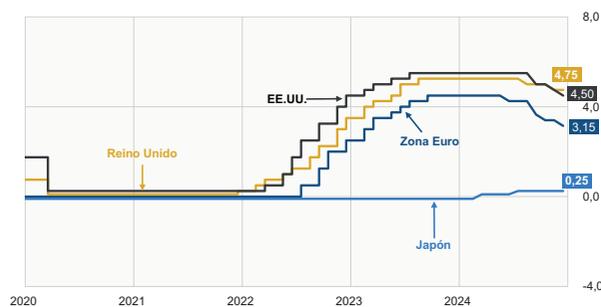
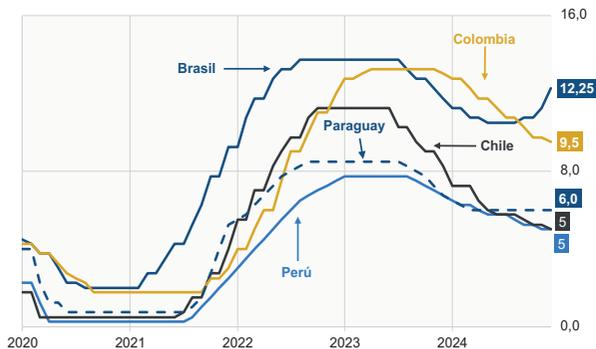


Gráfico 1.2: Tasas de interés de política monetaria de China (En porcentaje)



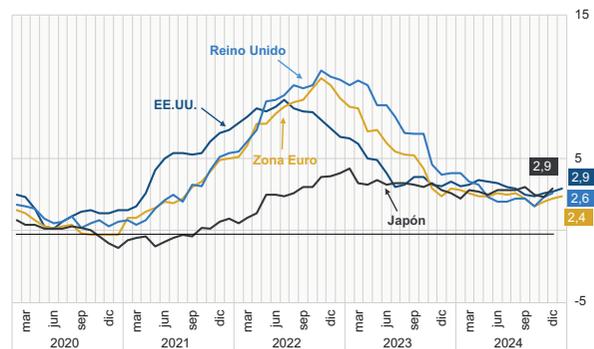
Gráfico 1.3: Tasas de interés de política monetaria de economías de América del Sur (En porcentaje)



Fuente: Bloomberg Finance L.P.

Nota: 1/ Datos a noviembre, excepto de Estados Unidos y la Zona Euro que es a diciembre.

Gráfico 1.4: Inflación de economías avanzadas¹ (Variación interanual, en porcentaje)



La inflación subyacente en las economías avanzadas, fue superior a sus respectivas inflaciones totales. En efecto, la inflación subyacente no considera los precios de los bienes energéticos, ni de los alimentos de origen agrícola, es decir, es una medida que retira los impactos provenientes de conflictos geopolíticos internacionales y de los eventos climáticos que pueden afectar la producción agropecuaria. Considerando aquello, una inflación subyacente por encima de la inflación total da las indicaciones de que la inflación tiene un carácter interno, persistente y estructural. En Estados Unidos, la Zona Euro y el Reino Unido se observaron datos de inflación subyacente por encima de la inflación total, a lo largo de todo el segundo semestre del año. Esto podría ser indicativo que los costos laborales, restricciones de oferta doméstica o ciertas debilidades estructurales del aparato productivo (como el manufacturero) están desempeñando un rol preponderante en la determinación de los niveles de precios de los artículos de baja volatilidad (Gráficos 1.5, 1.6, 1.7). La excepción fue Japón que presenta una situación en la que su inflación subyacente se encuentra por debajo de la total reflejando un entorno de debilidad en la demanda interna y presiones inflacionarias impulsadas principalmente por factores externos (Gráfico 1.8).

En China se mantuvo latente el riesgo de deflación. Los precios en China tuvieron un comportamiento descendente a lo largo del segundo semestre de 2024. Las ventas minoristas no se han recuperado luego de la pandemia del Covid-19 a ello se suma que su crecimiento se encuentra en niveles muy bajos, la crisis inmobiliaria se mantiene y la confianza de los consumidores es baja. La caída de los precios, en tales circunstancias, tiene efectos negativos porque desestimula la producción ante la acotación de beneficios, y, por el lado de la demanda, los agentes económicos posponen sus compras a la espera de las siguientes disminuciones de precios (Gráfico 1.9).

En los países de la región, los precios se redujeron, pero se mantuvieron elevados en comparación con los niveles observados antes de la pandemia. Varios factores de riesgo se presentaron en la región: entre ellos, las depreciaciones cambiarias registradas en Chile y Brasil; la debilidad de la demanda externa, particularmente desde China que afectó la demanda de exportaciones latinoamericanas, como el cobre chileno; y los severos eventos climáticos que perjudicaron la producción agrícola en Brasil y generaron riesgos para la producción en Argentina hacia finales de gestión. Asimismo, los conflictos geopolíticos internacionales continúan generando incertidumbre en la economía global, principalmente por los posibles efectos en los precios de los bienes energéticos. Ante estos factores, las tasas de inflación se mantuvieron altas con relación a lo registrado antes de la pandemia (Gráfico 1.10) y sus precios se mantienen en niveles históricamente altos.

Gráfico 1.5: Inflación total e inflación subyacente de Estados Unidos (Variación interanual, en porcentaje)

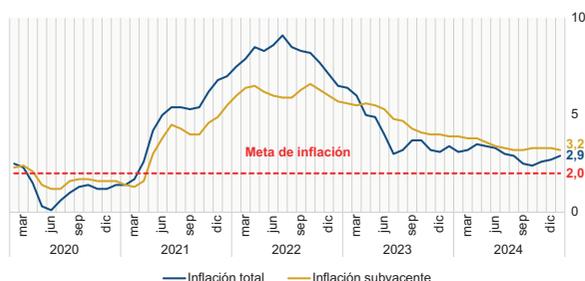


Gráfico 1.6: Inflación total e inflación subyacente de la Zona Euro (Variación interanual, en porcentaje)

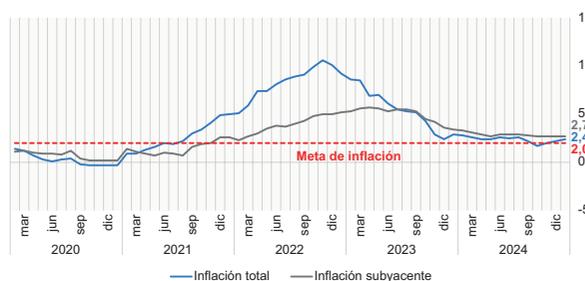


Gráfico 1.7: Inflación total e inflación subyacente del Reino Unido¹ (Variación interanual, en porcentaje)

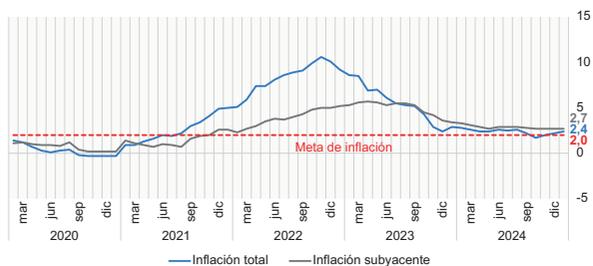


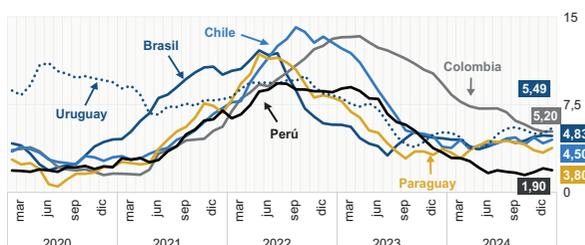
Gráfico 1.8: Inflación total e inflación subyacente de Japón¹ (Variación interanual, en porcentaje)



Gráfico 1.9: Inflación de China (Variación interanual, en porcentaje)



Gráfico 1.10: Inflación en economías de América del Sur (Variación interanual, en porcentaje)



Fuente: Bloomberg Finance L.P.
Nota: 1/ Datos a noviembre.

Los precios internacionales de los alimentos permanecieron al alza en casi toda la gestión, excepto en diciembre, cuando se frenó su elevación. Los precios de los aceites vegetales se incrementaron, más aún desde mediados de año, en razón al encarecimiento de las cotizaciones de los aceites de: palma, debido a las excesivas precipitaciones fluviales en el sudeste asiático; soya, por el incremento mundial de su demanda; y, colza y girasol por la contracción de su oferta en los mercados internacionales.

En cuanto al azúcar, su precio disminuyó, en 2024, gracias a las buenas cosechas de caña de azúcar, aunque, de manera coyuntural, principalmente, entre agosto y octubre se vio afectado por factores tales como: fenómenos climatológicos como “El Niño” que ocasionó sequía en Tailandia; las restricciones que India impuso a las exportaciones de este alimento; la elevación del costo del gas natural que incrementó los costos de producción en procesos de refinación de azúcar, altamente intensivos en uso de energía; y, los elevados costos de los fertilizantes.

El sector cárnico estuvo afectado por el incremento del precio del gas natural¹, por un aumento de la demanda global por encima de la oferta, por eventos climáticos que afectaron las plantaciones de forraje para el ganado, entre otros factores. En la primera mitad del año, el precio de los cereales estuvo afectado por condiciones desfavorables de las cosechas, daños a los canales de suministro como los que afectaron a la infraestructura naviera en el Mar Negro, en el marco del conflicto entre Rusia y Ucrania, a la reducción de existencia en África Occidental, los daños que el impacto climatológico ocasionó en Brasil y a su infraestructura de transporte, entre otros aspectos. Sin embargo, en el segundo semestre destacó las buenas cosechas de trigo, soya y una recuperación de las cosechas de maíz.

En los lácteos influyeron, el aumento de la demanda en algunos países que están recobrando cierto poder adquisitivo por el control de la inflación, la oferta mundial que es inferior a la demanda, la interrupción en los canales de suministro por los conflictos bélicos que afectan el normal desenvolvimiento del transporte, no solo de bienes finales sino de empaques, etiquetas, y otros, la volatilidad ascendente del precio del gas natural que encarece los procesos de industrialización de la leche (Gráfico 1.11).

1.2. Actividad económica mundial

En las economías desarrolladas, el desempleo tuvo nuevos incrementos. Efectivamente, en Estados Unidos, el desempleo aumentó de 3,7% en enero a 4,1% en diciembre; en la Zona Euro, bajó solo dos décimas, de 6,5% en inicios de año a 6,3% en noviembre; el Reino Unido pasó de 4,1% en enero a 4,3% en diciembre; Japón pasó de 2,4% a inicios de año a 2,5% a noviembre. Uno de los factores explicativos fue que las tasas de interés elevadas impactaron negativamente en los costos de las empresas y ello provocó menor cantidad de contrataciones. En el caso de Estados Unidos, eventos climáticos, como huracanes, y paros en importantes industrias influyeron negativamente a la actividad económica. Pese a estos datos, los esfuerzos de creación de puestos de trabajo sostuvieron el empleo y, con ello, el consumo de los hogares.

El desempleo de la Zona Euro estuvo determinado por el desempeño laboral de sus economías componentes. En efecto, al interior de la Zona Euro se distingue una marcada heterogeneidad en el rendimiento del mercado laboral particular de cada economía. A noviembre, las tasas más elevadas de desempleo se registraron en España, Francia e Italia, mientras que Alemania registró una cifra marcadamente baja.

En Japón, el desempleo fue bajo, fluctuante y finalizó el año con una ligera elevación. Si bien, hubo incrementos en el desempleo, estos fueron reducidos y el mercado se mantuvo ajustado con mayor cantidad de empleos disponibles en comparación con quienes buscaban empleo (Gráfico 1.12).

En China, el desempleo se mantuvo relativamente estable a pesar del débil desempeño productivo. La tasa de desempleo fue de 5,2%, en el mes de julio, y terminó en una tasa de 5% al cierre de gestión. Cabe destacar, que una de las políticas llevadas a cabo por las autoridades chinas fue el apoyo al empleo para empresas y empleados con medidas como la reducción de recargos al seguro de desempleo, reembolsos de seguros, y los subsidios para la formación profesional, entre otras (Gráfico 1.13).

En las economías de la región, las tasas de desempleo mostraron una tendencia a la baja. En los países de América del Sur, casi todas las economías registraron disminuciones en sus tasas trimestrales de desempleo. Entre el tercer y cuarto trimestre, el desempleo disminuyó en países como Brasil, Colombia, Chile, Paraguay, Uruguay y Perú. En la mayoría de los casos las tasas de

¹ La producción de fertilizantes, necesaria para el cultivo de pastizales como alimento para el ganado, depende del gas natural, cuyos precios inciden directamente en el costo de la carne.

desempleo se encuentran en niveles similares a las registradas en la etapa pre pandémica e, incluso, en algunas economías, como Brasil, Colombia y Perú, los niveles de desempleo a finales de 2024 fueron incluso inferiores a los observados en determinados trimestres previos a la crisis sanitaria. Sin embargo, un aspecto que va en desmedro de ciertos logros en el ámbito laboral es la persistencia del empleo informal, que representa una proporción significativa de las fuentes de trabajo en la región. Este sector se caracteriza por la falta de registro, regulación y protección legal, lo que limita los beneficios y la seguridad laboral de quienes dependen de él (Gráfico 1.14).

Las economías desarrolladas tuvieron un crecimiento bajo con excepción de la economía estadounidense. El crecimiento de la Zona Euro, en los tres primeros trimestres de la gestión 2024, fue positivo, pero cercano al 0%. Situación similar ocurrió en el Reino Unido, economía cuyo crecimiento fue reducido en la gestión 2024. La variación del Producto Interno Bruto de Japón inició, en el primer trimestre, con un dato negativo, pero al transcurrir los trimestres el crecimiento mejoró. Estados Unidos tuvo la mejor realización, ya que, entre el primer trimestre y el tercer trimestre casi duplicó su crecimiento, al pasar de 1,6% a 3,1%.

Con datos de mayor periodicidad, se observa que la actividad económica manufacturera no tuvo un buen rendimiento. En las economías avanzadas, la actividad manufacturera se mantuvo en zona de contracción durante todo el semestre, excepto en el Reino Unido, donde la producción industrial se expandió en los meses de julio, agosto y septiembre. Por el contrario, fue el sector de servicios el que apuntaló la actividad productiva manteniéndola expansiva en el segundo semestre. Con estos resultados, Estados Unidos y el Reino Unido mantuvieron sus respectivos PMI (Purchasing Managers' Index) compuestos en crecimiento durante todo el semestre; el indicador de la Zona Euro fue expansivo en julio, agosto y octubre, y contractivo en septiembre, noviembre y diciembre; el PMI compuesto de Japón fue expansivo en todos los meses de la segunda mitad del año, excepto en el mes de octubre (Gráfico 1.15).

Se observó una tendencia, en las economías avanzadas, de una transición, desde una matriz productiva centrada en la manufactura hacia una en la que predominaron los servicios. Los datos registrados desde 2023, muestran que las variaciones interanuales de la producción industrial, en estas economías, fueron negativas, situándose por debajo del promedio mundial y de las economías emergentes. Este dato indica que la dinámica productiva en sectores consolidados como el manufacturero, minero, de electricidad, de gas es menor y que, en compensación, su enfoque productivo se traslada al sector de servicios. Por el contrario, las economías emergentes muestran incrementos en la producción industrial por encima de los datos mundiales. Esto sugiere que en estas economías el sector manufacturero sigue siendo un componente clave para el crecimiento económico y el desarrollo productivo (Gráfico 1.16).

Gráfico 1.11: Índices de precios de alimentos, período base 2014-2016 = 100 (En puntos)

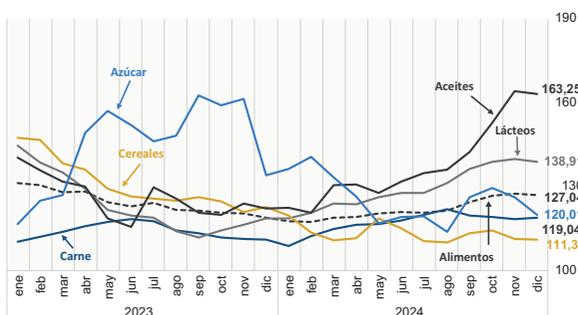
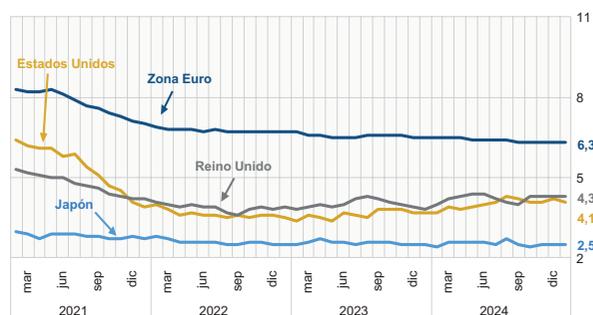
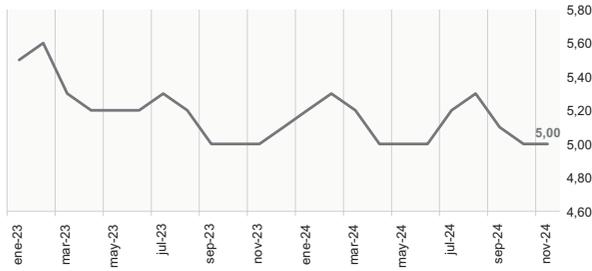


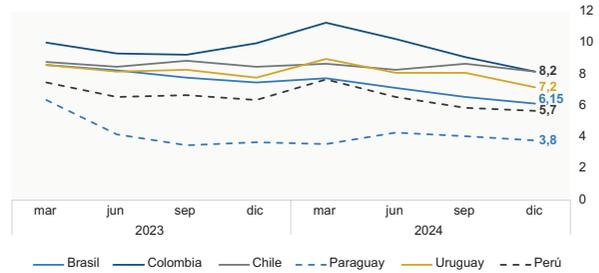
Gráfico 1.12: Tasas de desempleo en las economías avanzadas (En porcentaje)



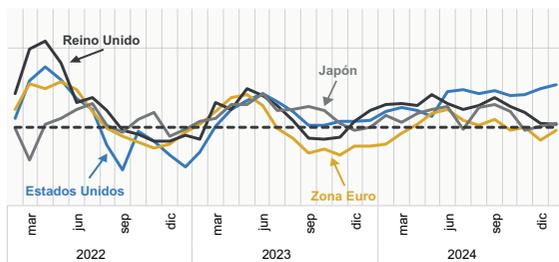
**Gráfico 1.13: Tasa de desempleo en China¹
(En porcentaje)**



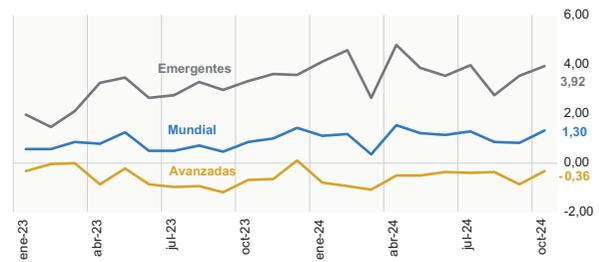
**Gráfico 1.14: Tasas de desempleo en países de la región
(En porcentaje)**



**Gráfico 1.15: PMI compuesto de las economías avanzadas
(En porcentaje)**



**Gráfico 1.16: Producción industrial²
(En porcentaje, media móvil de tres meses)**



Fuente: FAO, Bloomberg Finance L.P. y Federal Reserve Bank of Dallas.
Notas: 1/ Datos a noviembre de 2024.
2/ Datos a octubre de 2024.

China mostró un mejor dato del PIB, aunque por debajo del objetivo de crecimiento económico deseado en ese país. Esta economía tuvo un mejor desempeño que las economías desarrolladas; sin embargo, pasó de un crecimiento interanual de 5,3%, en el primer trimestre de 2024, a uno de 5,4% en el cuarto trimestre, lo que indica una variación mínima positiva. Su producción manufacturera fue contractiva en los meses de julio, agosto y septiembre, y expansiva en noviembre y diciembre, y su producción de servicios estuvo en expansión en todo el segundo semestre. Con ello, su PMI compuesto, con estimaciones de S&P Global, fue expansivo en toda la segunda mitad del 2024.

En Sudamérica, el crecimiento económico fue moderado y mostro un comportamiento heterogéneo entre los países de la región. Brasil, Colombia, Uruguay y Perú concluyeron el tercer trimestre con cifras superiores a las obtenidas en el primer trimestre del año. Por el contrario, Chile, Paraguay y Ecuador redujeron su producción en el transcurso del año hasta el tercer trimestre. A pesar de ello, Paraguay tuvo un buen dato de crecimiento junto con Brasil, Uruguay y Perú.

En general, las altas tasas de interés incidieron en un crecimiento reducido a nivel global. En economías avanzadas, emergentes y en desarrollo, las altas tasas de interés contribuyeron a tener condiciones más rígidas de crédito interno, lo que deterioró los préstamos de consumo y de inversión. Ello afectó a la demanda agregada, reduciéndola. En los países en desarrollo, con distintos niveles de endeudamiento, las elevadas tasas de política incrementaron el costo de endeudamiento externo, principalmente, porque las tasas de política de los países desarrollados son una de las principales referencias para las tasas internacionales de interés vigentes para préstamos internacionales.

1.3. Mercados Financieros

El 2024 fue un año en el que el dólar se fortaleció, particularmente en el segundo semestre. Uno de los determinantes del fortalecimiento del dólar en el segundo semestre fue la prudencia en las decisiones de reducción de tasas de interés en Estados Unidos. Los anuncios de la Fed, de no realizar flexibilizaciones apresuradas y de un posible aminoramiento de las disminuciones de tasa el año 2025, mantuvo fuerte al dólar estadounidense. Otro determinante de la fortaleza de la moneda norteamericana fue la campaña y posterior victoria de Donald Trump para la presidencia de Estados Unidos. Este componente político agregó una expectativa positiva en los agentes económicos acerca de la fortaleza de su moneda. No obstante, dicha fortaleza, si bien amplía el poder adquisitivo de los consumidores norteamericanos con respecto a los bienes importados, también contribuye a deteriorar la balanza comercial de esa economía, ampliando su déficit ante el encarecimiento de sus exportaciones. La apreciación del dólar también puede reducir las ventajas económicas de países que son importadores de petróleo y de sus derivados debido a que esta materia prima se cotiza en dólares en los mercados internacionales (Gráfico 1.17).

Los mercados financieros se vieron impulsados por un marcado entusiasmo hacia los activos digitales. La mayor atención de los inversionistas se centró en el Bitcoin, cuyo precio, en diciembre de 2024, registró un incremento de 144% respecto al valor observado el 1 de enero de ese año (Gráfico 1.18). Se puede considerar que fueron cuatro los factores que determinaron este auge inusitado: 1) avances regulatorios que permitieron la emisión de nuevas normas para el paulatino ingreso de estas y otras monedas digitales en la economía, sin poner en riesgo el resto de las variables macroeconómicas ni la estabilidad del sistema financiero; 2) políticas macroeconómicas que procuraron el aterrizaje suave de las economías desarrolladas; 3) el impulso que dio el enfoque económico de Donald Trump a las monedas digitales y el rol protagónico que desea para su país en este ámbito; y 4) la combinación de los factores anteriores generó un creciente entusiasmo entre los inversores, impulsando la demanda y, consecuentemente, el precio de Bitcoin. Dicho entusiasmo se tradujo en un mayor apetito por el riesgo de inversión en criptos, dada la paulatina reducción de la inflación y la propensión a la disminución de las tasas de interés.

Los avances regulatorios sobre los activos digitales fueron un aspecto clave en su consolidación económica. Estos nuevos desarrollos normativos obligaron a las instituciones públicas y privadas a actualizarse en el uso de las nuevas tecnologías financieras emergentes. En este proceso, los gobiernos de distintas economías construyeron los marcos regulatorios para gestionar los activos digitales de manera segura y eficiente. Un ejemplo destacado es el Reglamento de los Mercados de Criptoactivos (MiCA) de la Unión Europea, normativa que se adoptó en mayo de 2023 y que entró en total aplicación desde el 30 de diciembre de 2024 con el objetivo de proteger a los consumidores y a los inversores promoviendo un entorno de estabilidad financiera e innovación. Entre los principales beneficios de MiCa se encuentran: a) proporcionar claridad jurídica a los emisores de activos virtuales y a los proveedores de servicios; b) prevenir abusos de mercado, como las operaciones con información privilegiada; c) establecer medidas contra las actividades ilícitas; d) armonizar la regulación de los activos digitales en los países miembros de la Unión Europea.

1.4. Desempeño del sector externo de Bolivia

1.4.1. Precios de los productos básicos de exportación

A diciembre de 2024, los precios de materias primas presentaron un incremento impulsado por la recuperación en la cotización de minerales, lo cual compensó la caída en los precios de la soya y sus derivados, así como de los hidrocarburos. Durante el 2024, el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación (IPPBX) aumentó en promedio 1,3% respecto a 2023. En el caso de los minerales, el aumento se debió principalmente a los mayores precios de metales

industriales como el estaño, impulsado por la creciente demanda de la industria tecnológica y las limitaciones del suministro. El incremento en la cotización del oro y plata fue determinado en gran medida por el conflicto bélico en Medio Oriente y la política de reducción de tasas de interés de la Fed de Estados Unidos. Por su parte, los precios internacionales de la soya y sus derivados se redujeron debido principalmente a una producción récord en Estados Unidos. Finalmente, la leve reducción en el precio de los hidrocarburos estuvo asociada a una menor demanda global explicada por la desaceleración de Estados Unidos y China, pese a los recortes de producción impulsados por los países de la OPEP+ (Gráfico 1.19).

Gráfico 1.17: Índice dólar, período base marzo 1973 = 100 (En puntos)

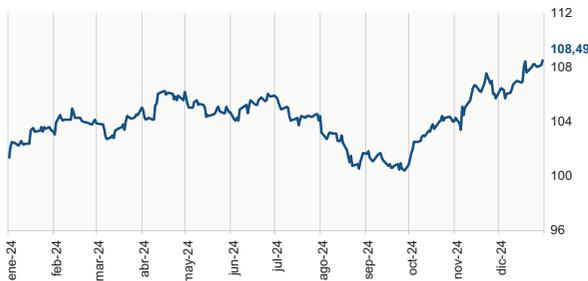


Gráfico 1.18: Bitcoin (En dólares estadounidenses por unidad)

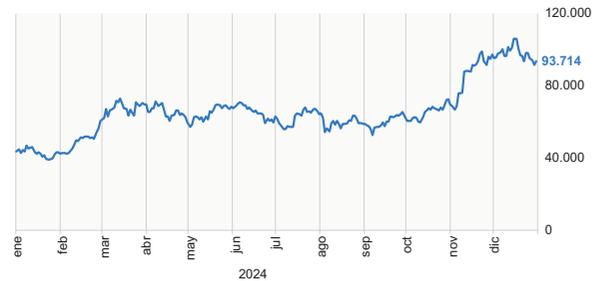
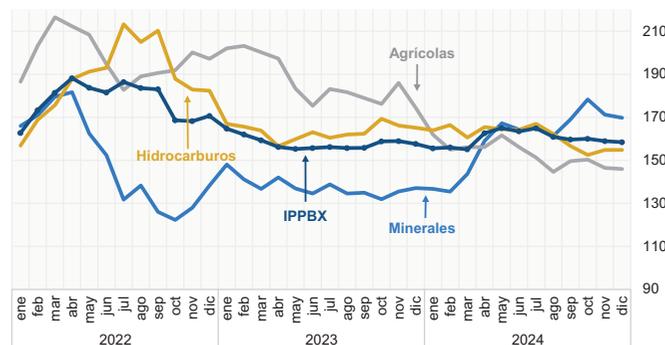


Gráfico 1.19: Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación (2006=100)



Fuente: Bloomberg Finance L.P., Instituto Nacional de Estadística.

1.4.2. Balanza de pagos

La balanza de pagos al tercer trimestre de 2024 registró un déficit en Cuenta Corriente, debido al contexto económico adverso, tanto internacional como nacional, que se ha mantenido desde la pasada gestión. El resultado en la Cuenta Corriente de -1,4% del PIB² (\$us676 millones) fue explicado por los saldos deficitarios en el Ingreso Primario, principalmente por las aún elevadas tasas de interés a nivel global, y en la Cuenta de Servicios, aunque en esta última debe señalarse que el resultado fue menos deficitario que en la gestión anterior, gracias a la recuperación del turismo receptivo con impacto favorable en la partida Viajes; la disminución en el valor de las importaciones de servicios dada la reducción en la contratación de servicios de transporte de mercancías; y menores pagos por servicios empresariales contratados al exterior. Asimismo, el resultado favorable del Ingreso Secundario se atribuye principalmente a los flujos netos de remesas recibidas. Por otro lado, el superávit de la Cuenta de Bienes se explica por la recuperación de las exportaciones a partir del segundo trimestre del año en curso.

² Para el cálculo de ratios respecto al PIB se usó la última estimación oficial.

El resultado de la Cuenta Financiera fue explicado principalmente por la entrada neta de capitales registrada en las diferentes categorías funcionales de esta cuenta, y el uso de Activos de Reserva en medio de un contexto internacional adverso. La Cuenta Financiera registró un resultado equivalente a -3,7% del PIB (\$us1.835 millones), debido principalmente a la entrada neta de capitales en las cuentas de Inversión Directa, Inversión de Cartera y Otra Inversión, además del uso de Activos de Reserva en un contexto internacional adverso marcado por los conflictos bélicos y las tasas de interés globales aún elevadas, que desencadenaron presiones en el uso de divisas para la importación de carburantes y pago del servicio de deuda externa. Es importante mencionar que, los desembolsos de deuda externa pública en este periodo fueron menores en comparación con años anteriores, debido a que varios créditos externos están pendientes de tratamiento en la Asamblea Legislativa Plurinacional (Cuadro 1.1).

Cuadro 1.1: Balanza de pagos
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares y porcentaje del PIB)

	2023p			2024p			Saldo / PIB (%)	
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	2023p	2024p
CUENTA CORRIENTE	10.279	10.681	-402	8.740	9.416	-676	-0,9	-1,4
Bienes y Servicios	9.096	9.555	-459	7.570	8.248	-677	-1,0	-1,4
Bienes ¹	8.298	7.739	559	6.703	6.590	113	1,2	0,2
Servicios	798	1.816	-1.018	868	1.658	-791	-2,2	-1,6
Ingreso Primario	94	883	-789	154	984	-830	-1,7	-1,7
Ingreso Secundario	1.089	243	846	1.016	185	831	1,9	1,7
CUENTA CAPITAL	4	1	3	4	1	3	0,0	0,0
Capacidad/Necesidad de financiamiento²			-399			-673	-0,9	-1,4
	Activo	Pasivo	Saldo	Activo	Pasivo	Saldo	2023p	2024p
CUENTA FINANCIERA³	-2.155	135	-2.290	-1.487	348	-1.835	-5,0	-3,7
Inversión Directa	117	-46	163	140	176	-36	0,4	-0,1
Inversión de Cartera	-256	-173	-83	-284	14	-297	-0,2	-0,6
Derivados financieros	-4	0	-4	-2	0	-2	0,0	0,0
Otra Inversión	31	354	-324	-432	158	-589	-0,7	-1,2
Activos de Reserva⁴	-2.043		-2.043	-911		-911	-4,5	-1,8
Errores y Omisiones			-1.891			-1.162	-4,2	-2,3

Fuente: Banco Central de Bolivia.

Notas: 1/ Exportaciones e importaciones FOB.

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

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

4/ 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 de fin de periodo, ya que estos últimos se valoran a precios de mercado vigentes en la fecha de referencia.

p/ Preliminar.

La Balanza Comercial acumulada a noviembre de 2024 presentó un resultado deficitario en medio de un contexto interno y externo adverso. En efecto, la Balanza Comercial reportó un déficit de \$us42 millones, en contraste con el superávit de \$us421 millones en similar periodo de 2023 (Gráfico 1.20), debido a que la reducción de las exportaciones (19,1%) fue superior a la disminución observada en las importaciones, (15,2%). Este resultado se debe a que las exportaciones fueron afectadas por fenómenos climáticos, bloqueo de carreteras a nivel nacional, y disminución de cotizaciones en algunos de los productos principales de exportación a causa de las tensiones geopolíticas mundiales.

El valor total de las exportaciones FOB³ acumulado a noviembre de 2024 fue inferior al observado en el mismo periodo de la gestión pasada, debido a factores exógenos como las tensiones geopolíticas a nivel mundial, la reducción en las cotizaciones internacionales de productos de exportación, los eventos climáticos adversos y el bloqueo de carreteras a nivel nacional. Las exportaciones alcanzaron un valor de \$us8.133 millones, registrando una disminución de 19,1%

3 El valor FOB exportado incluye ajustes por compraventa, gastos de realización y bienes para transformación.

en valor y de 16,3% en volumen en comparación con similar período de 2023. Los productos no tradicionales experimentaron una reducción de 12,0% en valor y 15,4% en volumen, situación atribuida a la reducción en las cotizaciones internacionales de la soya y derivados, los efectos climáticos que afectaron la producción de granos y los bloqueos de carreteras en las principales rutas del país. Estos factores impactaron negativamente en los envíos de mercancías al extranjero. Por otra parte, los minerales mostraron una variación negativa de 22,4% en valor, sin embargo; excluyendo la exportación de oro, se observa que el resto de minerales presentó un incremento de 19,7% en valor, debido a un efecto combinado de mejores precios y mayores volúmenes enviados. Señalar que la disminución de las exportaciones de oro se explicó por la reducción de la demanda de este metal en los mercados de destino y por el incremento de la demanda interna. Finalmente, los hidrocarburos experimentaron una disminución del 20,7% en valor y del 21,3% en volumen, atribuible a una menor producción derivada del agotamiento natural de los pozos de gas, consecuencia de las limitadas inversiones realizadas en gestiones anteriores. No obstante, en la actualidad se está implementando el "Plan de Reactivación Upstream 2021 – 2025" con el objetivo de mejorar la oferta exportable del sector (Gráficos 1.21; 1.22).

A noviembre de 2024, el valor de las importaciones FOB⁴ fue inferior al observado en el mismo periodo de 2023, debido principalmente al incremento en los costos de transacción y los precios de los fletes a nivel internacional. El valor total de las importaciones alcanzó a \$us8.175 millones, disminuyendo un 15,2% en valor, variación que se explicó principalmente por una reducción en volumen de 6,5%. Por componentes, según clasificación de uso o destino económico, la disminución en valor fue de 18,3% en bienes de consumo, de 11,9% en bienes intermedios y de 25,9% para bienes de capital; mientras que, en términos de volumen, la reducción fue de 11,9%, 4,7% y 22,3% respectivamente. A nivel de producto, las reducciones más significativas en valor correspondieron a compras de productos alimenticios, vehículos de transporte particular, maquinaria y herramientas para la agricultura, bienes de capital para agricultura y equipo de transporte, debido al incremento en los costos de transacción y la subida de los precios de los fletes a nivel internacional que desincentivaron las importaciones de algunos productos (Gráficos 1.23; 1.24). Cabe señalar que la importación de combustibles presentó un incremento en volumen del 4,6% respecto del acumulado a noviembre de la gestión pasada.

El comercio internacional de servicios acumulado al tercer trimestre registró un menor déficit respecto a similar periodo de 2023, como resultado de un incremento de las exportaciones, así como a una reducción de las importaciones. En efecto, la Balanza de Servicios registró un déficit de \$us791 millones, lo que implica una mejora de \$us228 millones respecto a similar periodo de la gestión pasada. Este resultado se dio por un incremento de \$us69 millones en las exportaciones de servicios, que alcanzaron un valor de \$us868 millones, debido principalmente a la recuperación del turismo receptor, el cual tuvo un efecto positivo en la partida Viajes. Por su parte, las importaciones de servicios presentaron una reducción de \$us158 millones, registrando un valor de \$us1.658 millones. Este resultado es explicado principalmente por la disminución en la contratación del servicio de transporte de mercancías, asociado a un menor dinamismo en el comercio internacional de bienes; así como a menores pagos por servicios empresariales contratados al exterior (Gráficos 1.25).

Las remesas familiares recibidas acumuladas a noviembre de 2024 alcanzaron a \$us1.154 millones, nivel cercano al promedio registrado entre 2016-2023 de \$us1.203 millones. A noviembre de 2024, el flujo de remesas fue inferior en un 10,3% respecto al observado en 2023 (\$us1.287 millones), pero cercano al promedio registrado entre 2016-2023. La disminución de las remesas recibidas se explica por menores envíos desde EEUU, en el caso de Chile se debe a una pérdida del impulso de la actividad económica a partir del segundo trimestre de 2024, y a la

⁴ Valor FOB importado deduce, por razones metodológicas, importaciones temporales y con fines de transformación para su apropiación en la balanza de pagos.

baja en la actividad industrial y manufacturera. En el caso de Brasil, la disminución fue explicada por la menor actividad manufacturera. En contraste, se registró un aumento en las remesas procedentes de España, impulsado por el buen desempeño de los sectores de manufactura, industria, construcción y servicios (Gráfico 1.26).

Gráfico 1.20: Balanza comercial
(Acumulado a noviembre de cada gestión, en millones de dólares)

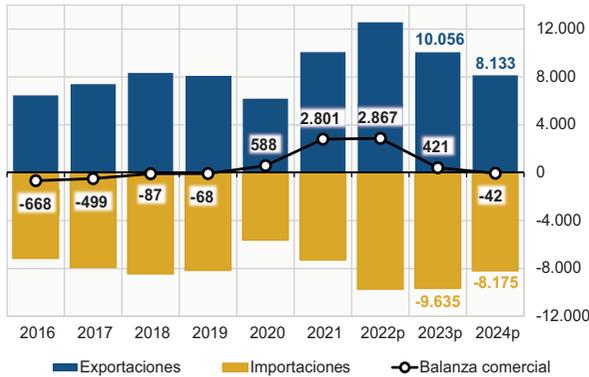


Gráfico 1.21: Exportaciones FOB por sector
(Acumulado a noviembre de cada gestión, en millones de dólares)

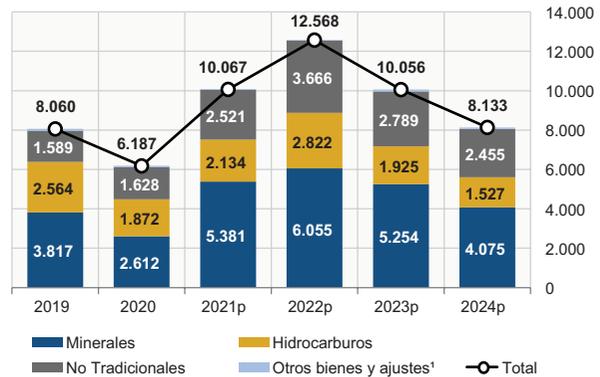


Gráfico 1.22: Variación interanual de las exportaciones
en valor y volumen, 2023-2024*
(En porcentaje)

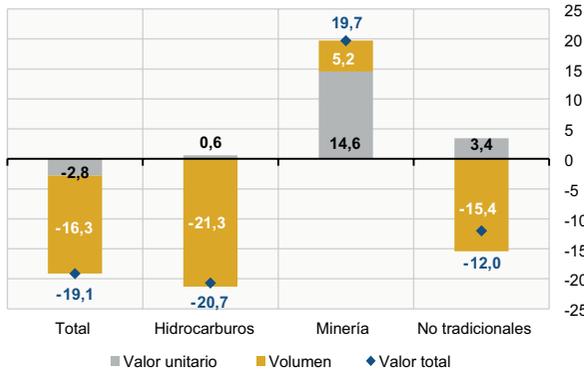


Gráfico 1.23: Importaciones FOB ajustadas
según destino económico
(Acumulado a noviembre de cada gestión, en millones de dólares)

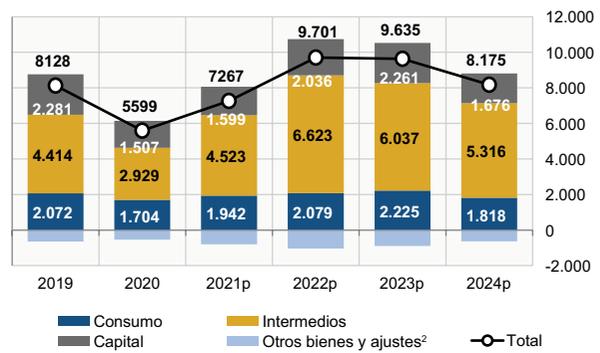


Gráfico 1.24: Variación interanual de las importaciones
en valor y volumen, 2023-2024*
(En porcentaje)

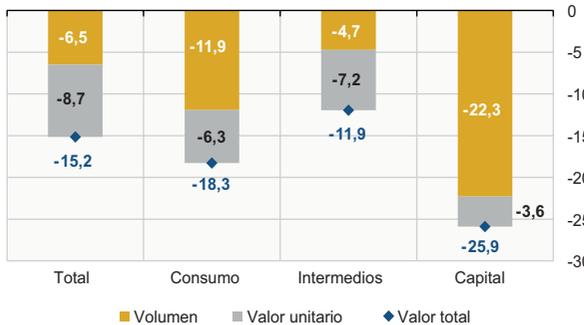


Gráfico 1.25: Balanza de Comercio de Servicios
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)

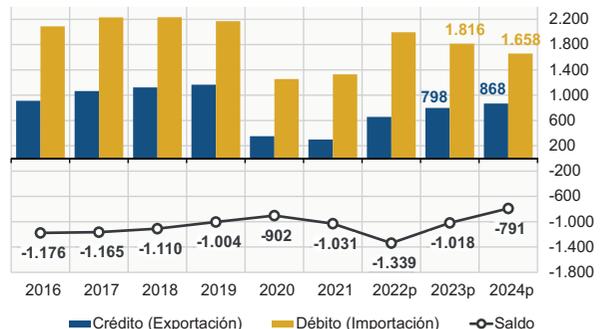
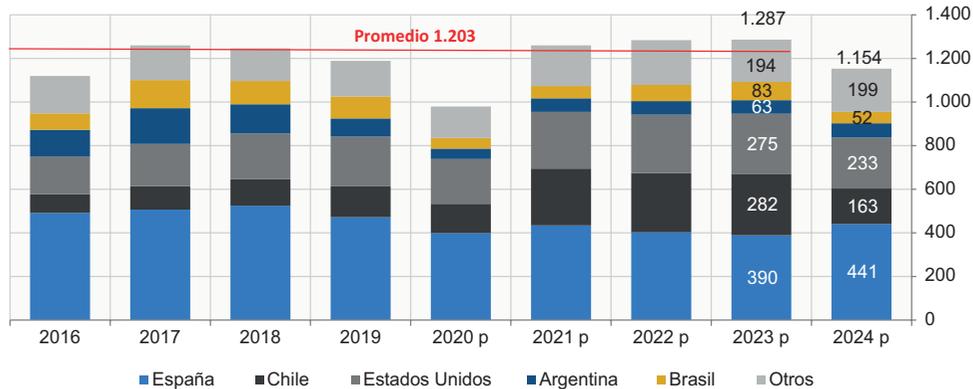


Gráfico 1.26: Remesas de trabajadores recibidas (Acumulado a noviembre de cada gestión, en millones de dólares)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística, Aduana Nacional, sistema bancario nacional, Banco Central de Bolivia, empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes.
 Notas: 1/ Se realizan ajustes por compraventa, gastos de realización y bienes para transformación.
 2/ Otros bienes y ajustes incluyen modificaciones por importación temporal de aeronaves y bienes para transformación.
 (p) Cifras preliminares.
 */ Variación Ene-Nov 2024 respecto a Ene-Nov 2023. En el caso de las exportaciones, excluye la venta de oro.

Al tercer trimestre de 2024, la Inversión Directa (ID) Neta recibida alcanzó a \$us176 millones, cifra positiva en contraste con similares períodos de 2022 y 2023. El flujo de Inversión Directa Bruta recibida ascendió a \$us353 millones, explicado principalmente por la reinversión de utilidades de los sectores de hidrocarburos e industria manufacturera. Por su parte, el resultado de la desinversión se debe a las amortizaciones de créditos intrafirma. Cabe destacar que la mayor parte de los sectores registraron flujos positivos, tanto de ID Bruta como Neta, entre estos los sectores de Hidrocarburos, Industria Manufacturera, Intermediación Financiera y Minería (Gráficos 1.27 y 1.28).

Gráfico 1.27: Inversión Directa Recibida (Acumulado al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares)

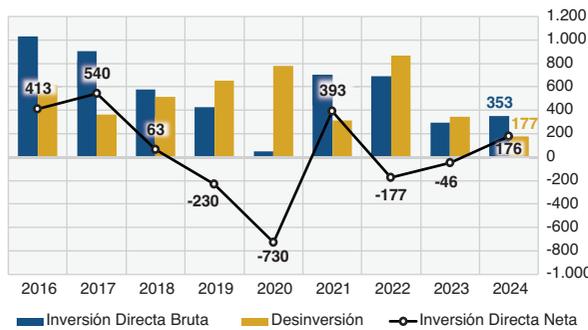
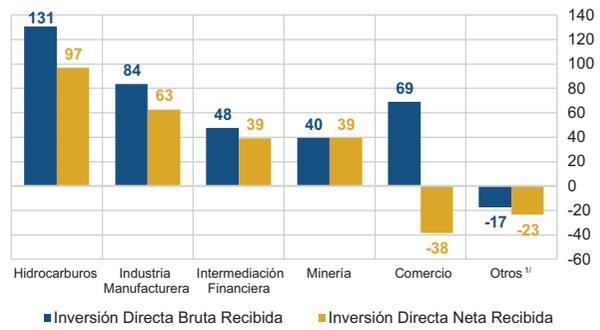


Gráfico 1.28: Inversión Directa por Actividad Económica (Acumulado al tercer trimestre de 2024, en millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Bolivia.
 Nota: 1/ Incluye Servicios de Hoteles y Restaurantes; Servicios Comunitarios, Sociales y Personales; Servicios de Educación; Empresas de Seguro; Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones; Producción y Distribución de Energía Eléctrica, Gas y Agua; Construcción y Agricultura.
 (p) preliminar.

Al 31 de diciembre de 2024, las Reservas Internacionales Netas (RIN) registraron un saldo de \$us1.976 millones, cifra superior en \$us267 millones con relación al cierre de 2023. En medio de un contexto externo e interno desafiante, las RIN registraron una tendencia positiva con un desempeño de tres cuatrimestres consecutivos de evolución favorable. En el ámbito externo se destacan las elevadas tasas de interés internacional que repercutieron en un mayor servicio de la deuda externa; y la cotización aun elevada del petróleo que implicó mayores costos por importación de combustibles. En el ámbito interno, se registraron bloqueos de caminos que

interrumpieron las cadenas logísticas, sumado al fenómeno climático del fenómeno de “El Niño”, el cual impactó negativamente en la producción nacional, resultando en una disminución de los ingresos por exportaciones y en la generación de divisas. Además, la falta de aprobación de los créditos externos por parte de la Asamblea Legislativa Plurinacional, por un monto de \$us 1.228 millones a finales de diciembre, tuvo un efecto adverso, limitando la disponibilidad de recursos para la ejecución de proyectos de inversión y el fortalecimiento de las RIN.

Al 31 de diciembre de 2024, el uso de las reservas internacionales permitió cumplir con la totalidad de las obligaciones del país con el exterior. En 2024, se realizó el pago oportuno del 100% del servicio de la deuda externa pública. Adicionalmente, con el objetivo de proteger el poder adquisitivo de las familias bolivianas y pese a los aun elevados precios del petróleo, se continuó con los pagos por importación de combustibles que sumaron un total de \$us 2.381 millones. Asimismo, el BCB prosiguió con la dotación de divisas al sistema financiero, personas naturales y jurídicas a través de diversos mecanismos haciendo un total de \$us 723 millones.

En 2024, los esfuerzos del BCB significaron un aporte relevante a las RIN. El Ente Emisor implementó diversos mecanismos que en conjunto alcanzaron un aporte de \$us 1.618 millones, explicados principalmente por: i) La compra de oro en el mercado interno, en el marco de la Ley N°1503, implicó un aporte de \$us 1.218 millones, equivalentes a 14,54 toneladas; ii) El aporte del Bono BCB en dólares que alcanzó a \$us 268 millones, en línea con las 10 medidas económicas acordadas entre el Órgano Ejecutivo y los empresarios privados en febrero de 2024 para captar recursos en Moneda Extranjera que se encuentran fuera del sistema financiero; iii) Emisión de Certificados de Depósito (CD) del BCB por \$us 79 millones según la circular de ASFI N°802/2023; y iv) la aplicación de la Resolución de Directorio N°006/2023 del BCB que permitió la repatriación de divisas mantenidas como inversiones financieras en el extranjero por empresas públicas, que representó el influjo de \$us 39 millones, entre otras medidas.

Por segundo año consecutivo, la transferencia neta de recursos externos relacionada con la deuda externa pública de mediano y largo plazo fue negativa, debido a que el servicio de la deuda superó el flujo de desembolsos externos efectivos. A noviembre de 2024, los desembolsos alcanzaron a \$us 578 millones, un 42,3% inferior respecto a similar periodo de 2023 (\$us 1.001 millones). Estos recursos provinieron de organismos multilaterales, como el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF; \$us 166 millones), Banco Mundial (BM; \$us 151 millones), Banco Interamericano de Desarrollo (BID; \$us 97 millones), y FONPLATA - Banco de Desarrollo (\$us 33 millones), así como de acuerdos bilaterales con China (\$us 82 millones), Francia (\$us 25 millones) y Alemania (\$us 9 millones). Por su parte, el servicio de deuda alcanzó a \$us 1.434 millones, resultando por segundo año consecutivo en una transferencia neta negativa (Gráfico 1.30).

El pago del servicio de deuda externa pública presentó un incremento en 2024 explicado por las elevadas tasas de interés internacionales. A noviembre de 2024, el servicio de la deuda ascendió a \$us 1.434 millones, superior en 2,1% respecto a similar periodo de 2023 (\$us 1.404 millones). El pago de intereses aumentó en 10,2% en 2024, explicado por el encarecimiento del financiamiento externo asociado al alza de las tasas de interés internacionales. Por otra parte, el pago del servicio de capital presentó una disminución del 3,9% respecto a similar periodo, registrando \$us 774 millones frente a \$us 805 millones en 2023 (Gráfico 1.31).

Gráfico 1.29: Evolución del saldo de RIN, Ago. 2023 – Dic. 2024
(En millones de dólares)

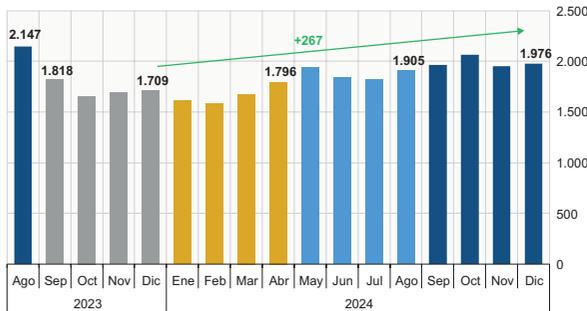


Gráfico 1.30: Transferencia Neta de la Deuda Pública Externa (Flujos acumulados a noviembre¹ de cada gestión, en millones de dólares)

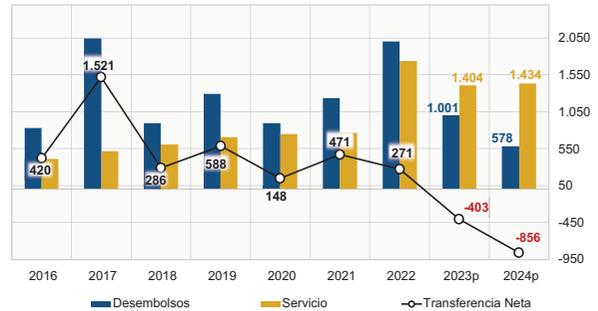
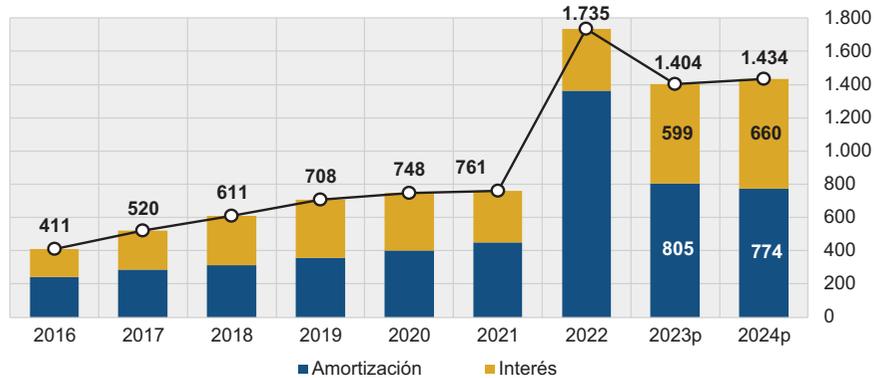


Gráfico 1.31: Servicio de la Deuda Pública Externa² (Flujos acumulados a noviembre de cada gestión, en millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Notas: p/ preliminar.

1/ En 2017 se considera la Tercera Emisión de Bonos Soberanos colocados bajo la par. (Valor de adquisición \$us991.040.000; Valor descontado \$us8.960.000) y para el 2022 incluye la emisión bruta y amortización para reprogramación y canje de bonos soberanos.

Los datos corresponden al registro de la deuda efectuada en el marco del Reglamento para el Registro y Operaciones de la Deuda Pública Externa del Estado Plurinacional de Bolivia, aprobado con R.D. N° 023/2022 de 29 de marzo de 2022.

2/ Los datos corresponden al registro de la deuda efectuada en el marco del Reglamento para el Registro y Operaciones de la Deuda Pública Externa del Estado Plurinacional de Bolivia, aprobado con R.D. N° 023/2022 de 29 de marzo de 2022.

Recuadro 1.1.: Bolivia cumple con el pago del Servicio de la Deuda Pública Externa

Gracias a la adecuada gestión de la deuda pública externa, los ratios de endeudamiento se encuentran por debajo de los umbrales establecidos internacionalmente⁵, proyectando certidumbre a nuestros acreedores internacionales y a la población en general. Tal es el caso del Indicador de Solvencia (26,8% del PIB), así como del Indicador de Liquidez (14,1% de las exportaciones). En este contexto, el saldo de la deuda pública externa a noviembre alcanzó los \$us13.334 millones

A pesar de que el 2024 se caracterizó por un contexto económico global marcado por la incertidumbre y por las aún elevadas tasas de interés, el BCB aplicó medidas económicas para el fortalecimiento de las Reservas Internacionales, como ser: las políticas orientadas a la compra de oro en mercado interno, la emisión del Bono BCB en dólares y la emisión de Certificados de Depósitos, entre otros; logrando obtener \$us1.618 millones adicionales para el país, recursos que permitieron hacer frente a las obligaciones con nuestros acreedores internacionales.

En efecto, el BCB, como agente financiero del Gobierno, efectuó oportunamente los pagos del servicio de la deuda pública externa, logrando cumplir con la totalidad de lo programado. Al mes de noviembre de 2024, el BCB efectuó los pagos del servicio de la deuda pública externa, los cuales ascendieron a \$us1.434 millones, cubriendo el 94% del servicio programado para el 2024.

Estas erogaciones estuvieron compuestas por pagos a: Organismos Multilaterales (71,6%), Organismos Bilaterales (20,1%) y Títulos de Deuda y Privados (8,2%; Gráfico R.1.1.1). Destaca el cumplimiento oportuno del pago de intereses de los títulos valores, por un total de \$us109 millones, realizados en marzo y septiembre, respectivamente, cada uno por \$us54 millones (Gráfico R.1.1.2).

Gráfico R.1.1.1: Composición del servicio de la Deuda Pública Externa (A noviembre de 2024, en porcentaje)

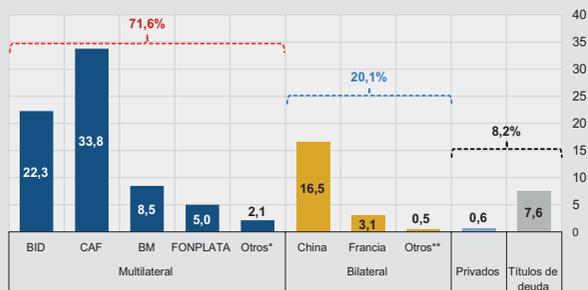
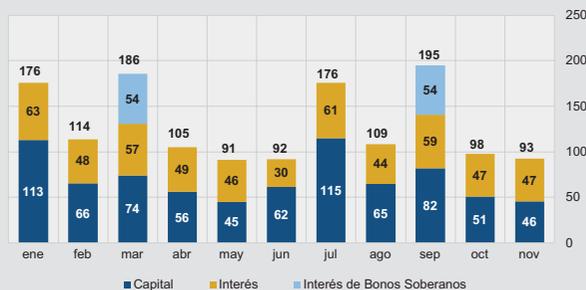


Gráfico R.1.1.2: Pagos del Servicio de la Deuda Pública Externa (A noviembre de 2024, en millones de dólares)



Elaboración: BCB.
 (*) Considera OPEP, BEI, FIDA y FND.
 (**) Considera Alemania, Corea del Sur, Brasil, España y Japón.

En este sentido, el país cumplió puntual y oportunamente con sus acreedores internacionales, generando un perfil de vencimientos sostenible de deuda pública externa, permitiendo contar con ratios que validen la capacidad del pago de la deuda, demostrando ser una economía sólida orientada a preservar la estabilidad económica y financiera del país.

5 De acuerdo al Marco de Sostenibilidad de la Deuda de las instituciones de Bretton Woods (FMI y Banco Mundial), Los umbrales utilizados para el análisis de sostenibilidad corresponden a la clasificación de políticas intermedias de 40% (Indicador de Solvencia) y 15% (Indicador de Liquidez).

Recuadro 1.2.: Refinación y compra de oro del Banco Central de Bolivia en el marco de la Ley N°1503

En el marco de la Ley N°1503 de Compra de Oro destinado al Fortalecimiento de las Reservas Internacionales, el BCB diseñó un proceso en tres etapas aplicado exitosamente en provecho de la economía boliviana, que consiste en:

La reglamentación del proceso de compra de oro en el mercado interno, emitida a través de la Resolución de Directorio N°096/2023 y sus modificaciones, cuya finalidad es regular y establecer los mecanismos y formalidades para la compra de oro y definir los requisitos para su comercialización, consensuando con los principales actores del sector.

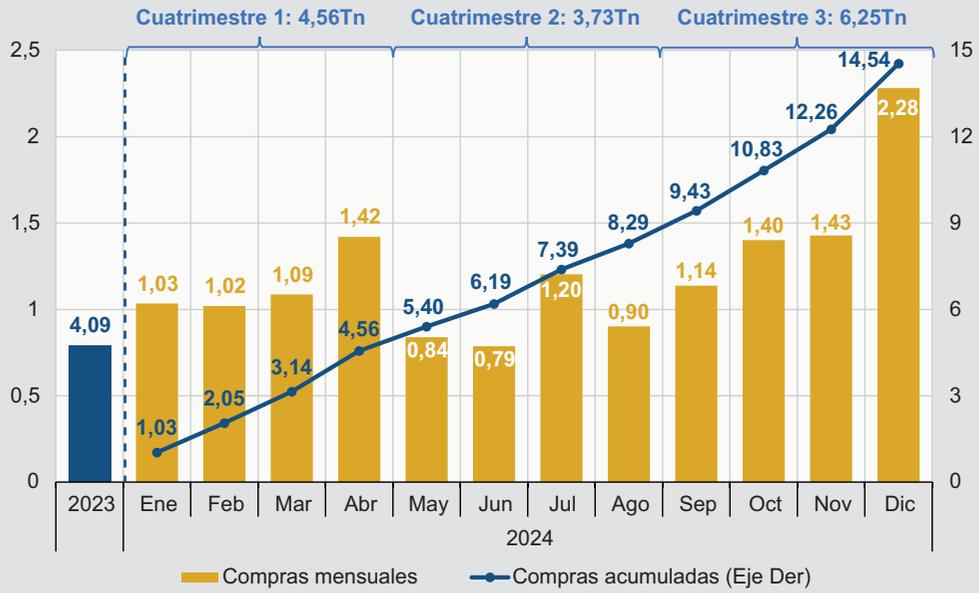
La adquisición de oro fino en el mercado interno, a través de procedimientos ágiles para la comercialización del metal precioso con el BCB, aplicando prácticas internacionales de oro responsable, y bajo condiciones competitivas a objeto de reforzar las RIN. Esta etapa posibilitó al Ente Emisor ser un participante más en la cadena de comercialización de oro, informando a la Asamblea Legislativa Plurinacional de manera cuatrimestral sobre las operaciones realizadas, en estricto cumplimiento de la Ley N°1503.

El proceso de refinación permanente según los estándares internacionales de la Asociación del Mercado de Lingotes de Londres (LBMA por sus siglas en inglés). Esta asociación se encuentra conformada por empresas que acreditan el cumplimiento de estándares rigurosos sobre la calidad de oro refinado en los mercados internacionales garantizando la máxima transparencia.

En este marco, desde la vigencia de la Ley N°1503 en fecha 5 de mayo de 2023, el BCB adquirió un total de 18,63 toneladas de las cuales 14,54 toneladas fueron compradas en la presente gestión (Gráfico R.1.2.1). Asimismo, en 2024, se refinó con calidad de Barras de Buena Entrega de Londres un total 16,50 toneladas de oro que fueron acreditadas en las Cuentas de Oro del Ente Emisor en entidades bancarias en el exterior, permitiendo concluir con el ciclo de compra de este metal precioso.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2024, el saldo de reservas en oro asciende a 22,53 toneladas de oro fino, monto superior al establecido por la Ley N°1503, de las cuales el 88% corresponde a oro depositado en el exterior y 12% en bóvedas del BCB. De esta manera, el Ente Emisor continuará realizando las compras de oro, y procediendo a su refinación, velando por el fortalecimiento de las Reservas Internacionales a favor de la estabilidad de la economía y el bienestar de la población.

**Gráfico R.1.2.1: Compras de Oro en el mercado interno
(En toneladas)**



Elaboración: BCB.

Recuadro 1.3.: Resultado del comercio de bienes para los sectores público y privado

Si bien la Balanza Comercial⁶ acumulada a noviembre presentó un resultado deficitario, el desempeño del comercio de bienes dividido entre sector público y privado, presentó comportamientos contrapuestos.

Se observa que el sector público presentó un déficit de \$us417 millones, explicado principalmente por la reducción en las exportaciones de hidrocarburos, resultado de la insuficiente inversión en exploración de petróleo y gas natural de anteriores administraciones gubernamentales, lo que a su vez derivó en una mayor importación de combustibles, el mismo que es comercializado con precio subvencionado para mitigar los efectos inflacionarios y preservar el poder adquisitivo de la moneda (Gráfico R.1.3.1). No obstante, algunos productos del sector público presentaron un desempeño favorable, entre los que destacan los incrementos en la exportación de estaño metálico (\$us123 millones), urea (\$us48 millones), energía eléctrica (\$us12 millones) y carbonato de litio (\$us3 millones; Cuadro R.1.3.1)

Por su parte, la Balanza Comercial privada presentó un superávit de \$us375 millones, gracias a la recuperación en la exportación de productos no tradicionales y minerales a partir del segundo trimestre (Gráfico R.1.3.2); destacando el incremento en la venta de minerales como la plata (\$us273 millones) y zinc (\$us42 millones), manufacturas como la joyería de oro (\$us161 millones) y productos agropecuarios como castaña (\$us72 millones), carne bovina (\$us58 millones), quinua (\$us24 millones), cacao (\$us11 millones), así como maderas y sus manufacturas (\$us8 millones; Cuadro R.1.3.2).

Gráfico R.1.3.1
Balanza Comercial Pública
(Acumulado a noviembre de cada gestión,
en millones de dólares)

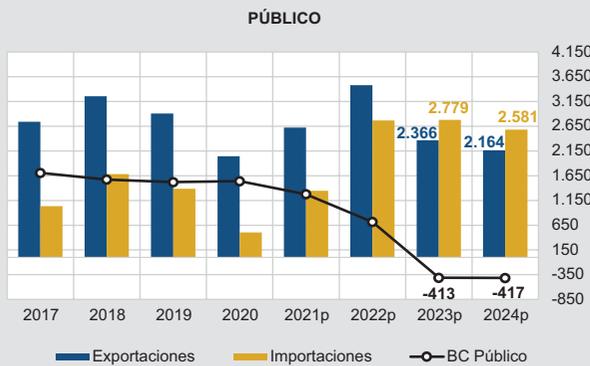
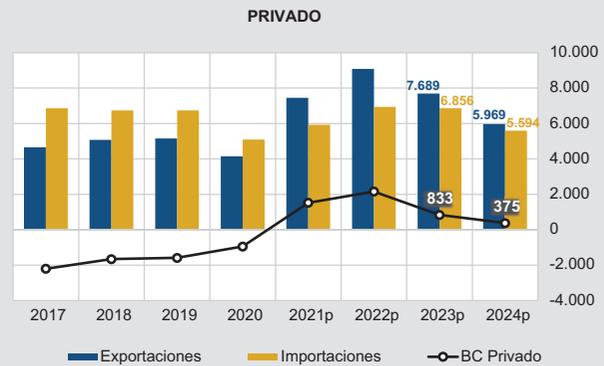


Gráfico R.1.3.2
Balanza Comercial Privada
(Acumulado a noviembre de cada gestión,
en millones de dólares)



⁶ La información de Balanza Comercial difiere del Saldo Comercial publicado por el INE pues considera las cifras en términos FOB, así como ajustes metodológicos para su incorporación en la Balanza de Pagos.

Cuadro R.1.3.1
Exportaciones seleccionadas del Sector Público
(Acumulado a noviembre de cada gestión,
en millones de dólares)

Sector público	2023	2024	Variación
Estaño metálico	361	484	123 
Urea Granulada	68	116	48 
Energía Eléctrica	6	18	12 
Carbonato de Litio	7	10	3

Cuadro R.1.3.2
Exportaciones seleccionadas del Sector Privado
(Acumulado a noviembre de cada gestión,
en millones de dólares)

Sector privado	2023	2024	Variación
Mineral de Plata	808	1.081	273 
Joyería de Oro	7	168	161 
Castaña	104	176	72 
Carne bovina	117	174	58 
Mineral de Zinc	1.198	1.240	42 
Quinua	52	76	24 
Cacao	3	14	11 
Madera y sus manufacturas	76	84	8 

Elaboración: BCB.
 Nota: (p) Datos preliminares.

En este sentido, se observan los avances en el marco de la diversificación de las exportaciones por parte del gobierno, que han permitido compensar parcialmente la caída en la venta de gas natural, asimismo, se debe considerar la puesta en marcha de la Planta Concentradora de zinc y estaño en Colquiri por parte de COMIBOL y el aumento en la producción Planta Industrial de Carbonato de Litio de YLB ubicada en el Municipio de Colcha K, los cuales permitirán incrementar aún más el valor de las exportaciones.

2. Políticas del BCB

En 2024, la economía nacional sobrellevó diversos retos dentro un contexto desafiante tanto en el ámbito internacional como local. Estos factores incidieron en las variables monetarias y fiscales, llevando al BCB a coordinar y realizar diferentes políticas que permitan mantener la estabilidad económica y el poder adquisitivo de la moneda. Es así, que, ante un panorama complejo, la política monetaria del ente emisor acompañó constantemente el comportamiento del sistema financiero y del sector público, permitiendo mantener las variables monetarias en niveles estables.

En este marco, el conjunto de instrumentos convencionales y no convencionales del Ente Emisor se implementó de manera flexible, ajustándose a las necesidades de regulación de la liquidez, prevención de las presiones inflacionarias y precautelando las condiciones macro prudenciales del sistema. Asimismo, se continuó con el restablecimiento de las herramientas convencionales impulsado desde la gestión 2023 para la señalización de la orientación de la política monetaria. Las ventanillas de liquidez tradicionales y los bonos directos estuvieron orientados a recuperar espacios de política monetaria que contengan las presiones inflacionarias desde esta fuente. En cuanto a Fondos de Préstamo de Liquidez y otros instrumentos no convencionales, las EIF redujeron su demanda por estos recursos tras el evento del ex Banco Fasil. Además de ello, el BCB actuó de forma efectiva, complementando esta dinámica con la implementación de Reservas Complementarias, la reducción de Fondos en Custodia en MN, títulos en UFV, y la ampliación del límite de la posición de cambios en UFV. Finalmente, se amplió la vigencia de los Bonos BCB en dólares. Por su parte, la política cambiaria del BCB enfrentó un entorno internacional y regional desafiante marcado por el fortalecimiento del dólar y la volatilidad cambiaria de monedas vecinas. A pesar de ello, se logró fortalecer el proceso de bolivianización y mantener los activos externos en niveles adecuados. La emisión del "Bono BCB en Dólares", las modificaciones al Reglamento de Posición de Cambios y la provisión de divisas a los agentes económicos lograron promover la confianza del público.

A su vez, el Ente Emisor, continuó impulsando el desarrollo y la modernización de los medios de pagos mediante la adopción de innovaciones tecnológicas. Particularmente, se actualizó la normativa, permitiendo el uso de Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP) en operaciones de compra y venta de Activos Virtuales. Esta medida amplía y fortalece las actividades financieras y comerciales vinculadas, promoviendo la inclusión financiera en Bolivia y alineándose con tendencias globales del entorno económico y financiero.

Finalmente, cabe destacar la permanente contribución del Ente Emisor al desarrollo económico y social a través de créditos a las Empresas Públicas Nacionales Estratégicas (EPNE), y otras instancias en el marco de las leyes que autorizan estos financiamientos. Las entidades beneficiarias cumplieron con el pago de servicio de deuda de acuerdo al cronograma planteado, sin registrar ninguna mora.

2.1. Política Monetaria

2.1.1. Programa Monetario y Programa Fiscal Financiero 2024

Los desafíos que enfrentó el país debido al contexto internacional y local afectaron la ejecución del Programa Fiscal Financiero 2024, del cual forma parte el Programa Monetario. El entorno local estuvo determinado por eventos disruptivos que se vienen enfrentando desde gestiones pasadas⁷, las condiciones financieras externas restrictivas, la ralentización del comercio internacional, la falta de viabilización de contratos de deuda externa en la Asamblea Legislativa Plurinacional, la menor producción de los campos hidrocarburíferos, la acumulación de tensiones políticas e incertidumbre local que afectaron el desempeño de las variables fiscales y monetarias. Motivo por el cual se tuvo que realizar modificaciones y revisiones al Programa Monetario y al Programa Fiscal Financiero 2024 (PFF2024).⁸

Los esfuerzos coordinados entre el BCB y el Órgano Ejecutivo, junto con la política de subvención, lograron mantener la estabilidad económica en beneficio del pueblo boliviano, pese al panorama complejo y las limitaciones de financiamiento del sector público. La ausencia de desembolsos de deuda externa y menores ingresos de exportación por el agotamiento de los campos hidrocarburíferos implicaron una mayor expansión del CIN del BCB al SPNF y el uso de divisas disponibles para atender obligaciones externas del sector público. No obstante, la implementación de algunas medidas favoreció la acumulación de reservas internacionales como las operaciones con oro, la emisión de los Bono BCB en dólares, las transferencias de fondos administrados por SAFI a través de los Certificados de Depósito y las transferencias de subsidiarias a través de la R.D. N° 006/23.

La expansión fiscal en un contexto de restricciones de financiamiento externo requirió una esterilización activa por parte del BCB a través de instrumentos de regulación monetaria. Los efectos expansivos sobre los componentes de la base monetaria fueron compensados parcialmente con la colocación neta de OMA, la aplicación de reservas complementarias a las EIF y la reducción de fondos en custodia, principalmente.⁹

2.1.2. Instrumentación de la política monetaria

A lo largo del 2024, el BCB ejecutó la política monetaria adecuándose a un entorno volátil de liquidez e inflación. Es así que, el Ente Emisor intensificó sus esfuerzos para incrementar los espacios de política monetaria. En este marco, los instrumentos convencionales cobraron más relevancia respecto a años previos debido a la prontitud en los resultados esperados, señalización más clara del mercado monetario y en reacciones oportunas del Sistema Financiero. Los instrumentos no convencionales fueron complementarios para dicho fin y otras herramientas también se incorporaron al conjunto ya existente.

a) Instrumentos convencionales

Operaciones de mercado abierto

Durante el segundo semestre de 2024, la implementación de las OMA estuvo enfocada en mantener la liquidez en niveles adecuados. La oferta de títulos superó a la demanda, evidenciando la capacidad del BCB para atender los requerimientos de las EIF. Antes de finalizar la gestión 2024, en noviembre, la oferta alcanzó un total de Bs1.520 millones, superando los Bs1.350

⁷ Los mismos están descritos en versiones pasadas del Informe de Política Monetaria del BCB de 2024

⁸ El Programa Monetario y PFF2024 se ajustó en dos oportunidades (Actas de Directorio N° 42/2024 y N° 52/2024).

⁹ La reducción del requerimiento de encaje en efectivo en MN y UFV que los bancos múltiples pueden mantener en fondos en custodia, implicó un incremento del encaje requerido en balance.

millones registrados en 2023. El incremento en la oferta de títulos permitió al BCB ejercer un mayor control sobre los niveles de liquidez en el sistema financiero (Gráfico 2.1). Por su parte, la oferta de títulos en Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) fue en aumento hasta llegar a Bs465 millones a diciembre de 2024. Mientras que las tasas de los títulos de regulación monetaria presentaron incrementos mínimos, alcanzando a 4,3% para un plazo de 364 días (Gráfico 2.2).

En el segundo semestre de 2024, los saldos de los títulos mostraron una tendencia ascendente, alcanzando su punto máximo en noviembre con un total de Bs17.155 millones. Si bien en el primer semestre se superó el umbral de Bs12.000 millones, el crecimiento del segundo semestre estuvo impulsado principalmente por las subastas y las operaciones en mesa de dinero. Por su parte, los montos colocados en venta directa registraron su mayor incremento en mayo por encima de Bs2.000 millones, debido a la compra de bonos BCB, tanto por personas naturales como jurídicas. En contraste, las colocaciones de Certificados de Depósito (CD) al último trimestre se mantuvo en un promedio de Bs16.955 (Gráfico 2.3).

Bonos directos para personas naturales y jurídicas

En octubre, la Autoridad Monetaria lanzó el Bono BCB Navideño, disponible en bolivianos y en UFV, y mantuvo la emisión del Bono BCB Directo. El Bono BCB Navideño en UFV se ofreció con plazos de 6, 9, 12 y 18 meses, a tasas de interés del 3,1%, 3,3%, 3,5% y 3,7%, y en moneda nacional, estuvo disponible a plazos de 9 meses y 1 año, con tasas del 7% y 7,5%. La diversificación de tasas según el plazo permitió a los ciudadanos obtener rentabilidades favorables mientras preservaban su poder adquisitivo. Por su parte, las condiciones del Bono BCB Directo se mantuvieron sin cambios, con plazos de 182, 364 y 546 días, y tasas de interés del 6,1%, 6,7% y 6,95%. Al cierre de diciembre de 2024, el saldo del Bono BCB Navideño alcanzó Bs374 millones, mientras que el del Bono BCB Directo fue de Bs131 millones (Gráfico 2.4). A su vez, se promovió la adquisición de estos bonos a través de medios digitales, como el aplicativo móvil y pagos mediante QR. Asimismo, estuvieron disponibles en la ventanilla del Banco Central en La Paz, así como en las agencias de los Bancos Unión y Ganadero y en las IFD Diaconía y Pro Mujer, a nivel nacional, tanto en áreas urbanas como rurales.

Ventanillas de liquidez del BCB

Al cierre de la gestión de 2024, las operaciones efectuadas a través de reportos y créditos de liquidez con garantía del Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (RAL) disminuyó, toda vez que las EIF cuentan con niveles de liquidez adecuados. En 2023, el incremento en los flujos de liquidez estuvo relacionado con el apoyo al proceso de solución del Banco Fassil S.A., buscando evitar efectos adversos en el sistema financiero. En contraposición, a lo largo de la gestión 2024 y a pesar de un contexto desafiante, las EIF no recurrieron a las ventanillas de liquidez del BCB, situación que fue acompañada con la disminución de tasas para ampliar el acceso de las EIF a dichos instrumentos, el cual se vio utilizado en la gestión por motivos precautorios e idiosincráticos. De esta manera, las operaciones de reporto en 2024 acumularon Bs4.039 millones y con garantía del Fondo RAL alcanzaron a Bs739 millones, totalizando Bs4.778 millones. Paralelamente, el BCB, desde una posición macro prudencial, decidió mantener las tasas de ambas ventanillas sin modificación en 5,5%, 5,7% y 6,0% para reportos, RAL Tramo I, RAL Tramo II, desde finales del primer semestre 2023 (Gráfico 2.5 y Gráfico 2.6).

Modificaciones al Reglamento de Encaje Legal

A lo largo de 2024 las tasas de Encaje Legal permanecieron invariables, solo se realizó una modificación al porcentaje de Fondos en Custodia en Moneda Nacional. La Autoridad Monetaria realiza un permanente monitoreo al cumplimiento del requerimiento de Encaje Legal por EIF y, en este marco, no se detectó la necesidad de regulación de liquidez mediante la modificación de

dicha tasa. De esta manera, se garantizó un entorno de certidumbre y se previno desequilibrios en las EIF. En cambio, sí se llevó a cabo una reducción del límite de Fondos en Custodia en MN de 60% a 40%, con el fin de recomponer dicho requerimiento de Encaje Legal. Esta medida se estableció mediante Resolución de Directorio N°162/2024 de 27 de noviembre de 2024 y fue aplicada a Bancos Múltiples y al Banco Público. La modificación implicó que un mayor monto del Encaje Legal sea sujeto a resguardo en el BCB, lo cual disminuyó la liquidez de estas EIF y, por tanto, la posibilidad de que estos recursos ingresen al circulante y por este canal se alimenten presiones inflacionarias.

Gráfico 2.1: Demanda y oferta de subastas OMA¹
(En millones de bolivianos)

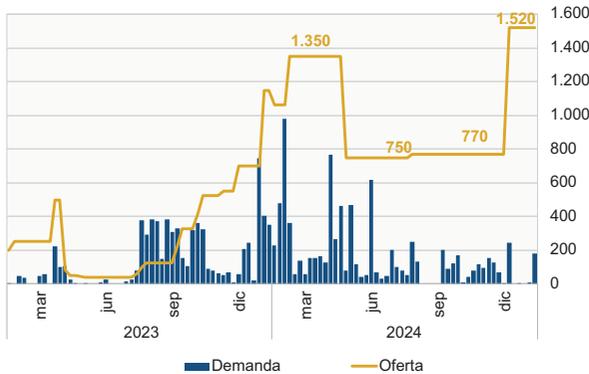


Gráfico 2.2: Tasas de adjudicación de OMA en MN
(En porcentaje)

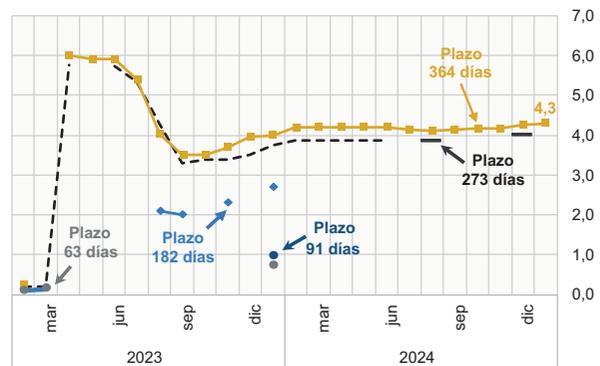


Gráfico 2.3: Saldo de títulos del BCB²
(En millones de bolivianos)



Gráfico 2.4: Saldos de bonos BCB directo y BCB navideño³
(En millones de bolivianos)

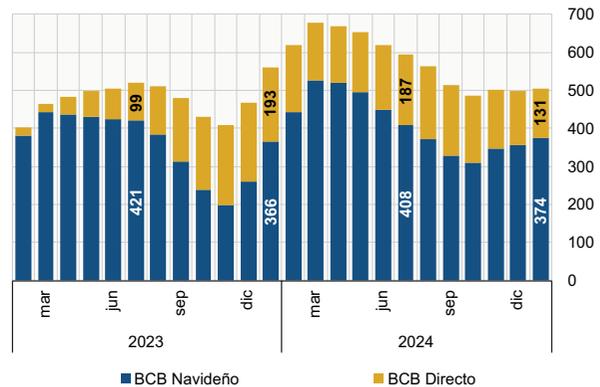
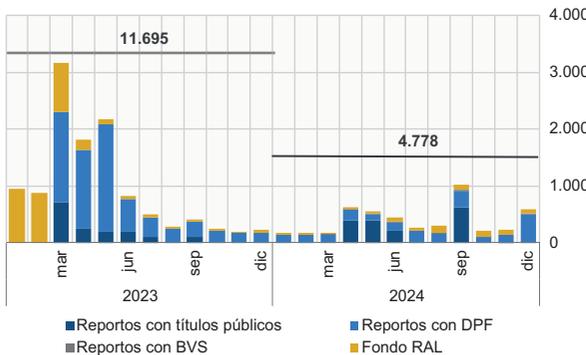


Gráfico 2.5: Colocaciones brutas de reportos y créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL⁴
(En millones de bolivianos)



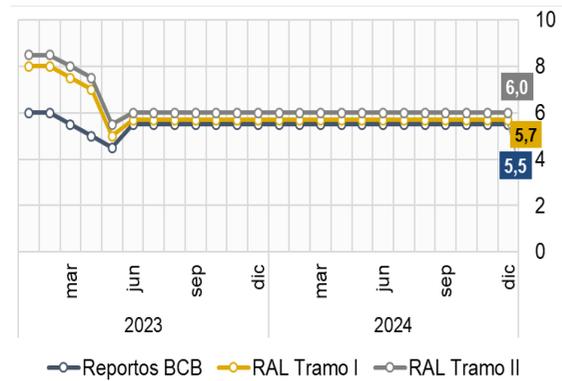
Fuente: Banco Central de Bolivia.

Nota: 1/ Letras en subasta pública.

2 y 3/ Considera valores nominales, cupón cero y cotizaciones de cambio de la fecha de colocación.

4/ BVS: Bonos verdes, sociales y/o sostenibles.

Gráfico 2.6: Tasas de reportos y Fondo RAL
(En porcentaje)



b) Instrumentos no convencionales

Fondos de Préstamo de Liquidez

Ante un escenario de menores necesidades de liquidez de las EIF, el dinamismo de los Fondos de Préstamo de Liquidez en 2024 resultó en la acumulación de devoluciones por \$us255 millones. Este resultado se debió a una decisión propia de las EIF. Ello se tradujo en una reducción de la inyección neta de liquidez a la economía por dicho monto; por tanto, estos movimientos coadyuvaban a la normalización de la política monetaria. En este marco, las devoluciones realizadas pertenecen en 87% al Fondo CPVIS II y el restante a los demás fondos (Gráfico 2.7).

En cuanto a otras operaciones, se mantuvo vigente la opción de sustitución voluntaria de garantías en el Fondo CPVIS II. La misma fue incorporada mediante la R.D. N°041/2024 de 26 de marzo de 2024. Este instrumento se habilitó con el fin de que las EIF reduzcan la cantidad de liquidez potencial en MN a cambio de la otorgación de divisas.

En cuanto a la otorgación de nuevos préstamos de liquidez, la dinámica fue muy leve en todos los Fondos. A lo largo de 2024, el monto disponible para nuevos desembolsos se mantuvo entre Bs1.900 millones y Bs2.200 millones, sin registrar muchos movimientos. Los desembolsos más significativos se realizaron mediante el Fondo CPVIS II por Bs68 millones para el sistema bancario; Bs3 millones a través del FIUSEER; finalmente, a través del Fondo CPRO se otorgaron Bs4 millones a cuatro Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC). De acuerdo a la Resolución de Directorio N°153/2023 de 28 de noviembre de 2023, el plazo para la solicitud de nuevos préstamos en el Fondo CPRO venció el 30 de diciembre de 2024. De esta forma, el vencimiento de dicho plazo implica una reducción indirecta de la inyección neta.

Créditos de liquidez del BCB al BDP para canalizar recursos a las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) y Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC)

En el marco de la Resolución de Directorio N°068/2024 de junio de 2024 se realizó la ampliación del plazo por un año adicional y el incremento del número de renovaciones posibles hasta diecisiete para este instrumento. A diciembre de 2024, estos créditos llegaron a Bs543 millones, aunque se percibió una leve ralentización de estas operaciones en el caso de las IFD, mientras que para las CAC permaneció en similares niveles respecto a 2023 (Cuadro 2.1). Este instrumento

se mantuvo vigente en consideración a necesidades específicas de fondeo de ambos tipos de entidades y a una dinámica de liquidez diferenciada.

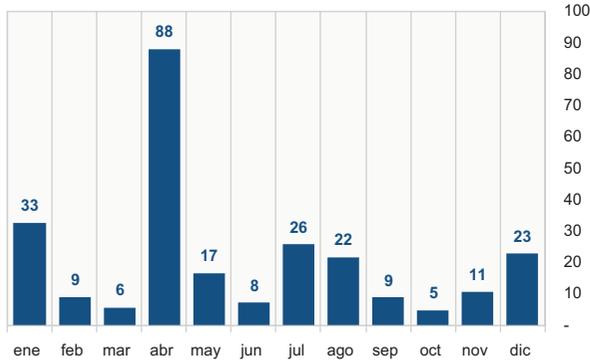
Reservas Complementarias

De acuerdo a la perspectiva de mayor liquidez estacional desde septiembre de 2024 y mediante la Resolución de Directorio N°131/2024 de 15 de octubre de 2024, se definió la constitución de Reservas Complementarias (RC). La liquidez acumulada en dicha fecha tenía potencial de ser un factor de riesgo; puesto que, niveles excesivos podrían generar presiones inflacionarias adicionales a la percibidas por el lado de la oferta. Ante ello, el BCB actuó de forma anticipada, inmovilizando Bs4.053 millones. Se definió a las RC de las EIF como los recursos inmovilizados que provienen del excedente de Encaje Legal que superen un nivel de liquidez considerado adecuado, equivalente al 5% de las obligaciones con el público, con las empresas públicas y con empresas con participación estatal en moneda nacional de las EIF al 30 de septiembre de 2024. Si bien este mecanismo se encuentra orientado disminuir la inyección potencial de la liquidez considerada excedentaria, se otorgó cierta holgura para la devolución de parte de dichos recursos, bajo ciertas condiciones y con el fin de dar continuidad a la dinámica de intermediación prevista por las EIF. En este sentido, se activó la devolución de una parte de los recursos, alcanzando un total de Bs1.080 millones.

Posición de cambios

A partir del 12 de noviembre de 2024, se modificó el límite de posición larga en moneda nacional unidad de fomento de vivienda (MNUFV) del 10% al 20% del patrimonio contable, según la R.D. N° 152/2024 (Gráfico 2.8). Este ajuste fue acompañado por incentivos clave, como la promoción de OMA en UFV con tasas competitivas, diseñadas para alentar a las EIF a captar mayores recursos en esta unidad y ampliar su oferta de productos de ahorro en MN.

Gráfico 2.7: Devoluciones a los Fondos de préstamo de liquidez 2024 (En millones de dólares)



Cuadro 2.1: Préstamos de liquidez otorgados al BDP para canalizar recursos en favor de las IFD¹ y CAC (En millones de bolivianos)

	Saldos a Dic - 2023	Saldos a Dic - 2024
IFD	571	504
CRECER	110	70
CIDRE	90	90
DIACONÍA	113	100
PRO MUJER	113	113
FUBODE	55	55
IDEPRO	32	32
IMPRO	4	9
SEMBRAR SARTAWI	47	28
FONDECO	6	6
CAC	39	39
TRINIDAD	0	0
MONSEÑOR FELIX GAINZA	0	0
LA SAGRADA FAMILIA	8	8
CACEF	7	7
SAN JOAQUÍN	8	8
CATEDRAL TARIJA	2	2
EDUCADORES GRAN CHACO	8	5
SAN FRANCISCO SOLANO	1	1
SAN PEDRO	5	8
TOTAL	610	543

Gráfico 2.8: Promedio mensual de la posición de cambios en UFV (En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Nota: 1/ El mes de abril de 2024 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, autorizó la Fusión por Absorción entre IDEPRO IFD y SEMBRAR SARTAWI IFD. Se presentan saldos de los préstamos otorgados a estas entidades por separado a diciembre de cada año, con fines comparativos.

2.2. Política cambiaria

En la gestión 2024, la política cambiaria del BCB se desarrolló en un entorno internacional desafiante, influido principalmente por el fortalecimiento del dólar estadounidense. Este comportamiento incrementó los costos de importación, generando un impacto significativo en la economía boliviana debido al encarecimiento de los bienes importados y los costos logísticos. A su vez, las tensiones internacionales asociadas a los procesos preelectorales y postelectorales en Estados Unidos¹⁰ contribuyeron a generar incertidumbre en los mercados financieros, lo que exacerbó la volatilidad cambiaria global.

¹⁰ Realizadas del 5 de noviembre de 2024.

En el ámbito regional, las monedas de los países vecinos atravesaron episodios de marcada volatilidad y depreciación (Gráfico 2.9), evidenciando un deterioro en las condiciones económicas tanto internas como externas. Estos factores incrementaron las presiones sobre el entorno económico de Bolivia, agravando los desafíos relacionados con la gestión cambiaria. La inestabilidad de las monedas locales, junto con el fortalecimiento del dólar como activo refugio, acentuó las dificultades para preservar la estabilidad cambiaria en la región.

Frente a un entorno internacional desafiante, el BCB mantuvo una política cambiaria orientada a mitigar los impactos negativos provenientes del exterior y a preservar la estabilidad interna del tipo de cambio. Este enfoque fue esencial para proteger el poder adquisitivo de la población y contrarrestar los efectos adversos de la inflación importada, los cuales hubiesen impactado de forma más pronunciada sobre el nivel de precios si es que, dadas las condiciones económico políticas internas, no se hubiese mantenido esta dirección.

En efecto, en el segundo semestre de 2024, la política cambiaria boliviana reafirmó su rol como un pilar estratégico para la estabilidad económica del país, consolidando una trayectoria iniciada en 2011. Durante más de una década, esta política ha sido un componente clave para sustentar la confianza del público y promover un entorno macroeconómico estable. En este contexto, el BCB reafirmó su compromiso con la estabilidad cambiaria como un elemento central para afrontar los desafíos económicos externos e internos.

En un contexto de depreciación en los países vecinos y especulación en el país, el diferencial de precios entre Bolivia y esas economías generó distorsiones significativas en el comercio fronterizo, lo que llevó a un incremento del contrabando desde el país hacia afuera. El carácter subvencionado de ciertos productos en Bolivia, contrastó de manera notoria con los aumentos de precios en las economías vecinas afectadas por la depreciación de sus monedas. Este diferencial hizo que los productos bolivianos se percibieran como altamente competitivos y atractivos fuera de las fronteras nacionales, fomentando el fenómeno de contrabando a la inversa¹¹ e incrementando los episodios de agio y distorsión de expectativas, lo que afectó la disponibilidad de bienes en el mercado interno. En este contexto, la política cambiaria del BCB permitió contrarrestar la subida de los precios internos, minimizando el impacto inflacionario y protegiendo el poder adquisitivo de la población, caso contrario el efecto pudo haber sido mayor.

Durante el segundo semestre de 2024, el BCB continuó implementando diversas acciones para la dotación de divisas con el objetivo de anclar expectativas. De este modo, en el año, el BCB destinó un total de \$us688 millones a las EIF (Gráfico 2.10) y \$us35 millones al público (Gráfico 2.11) a través del Banco Unión S.A. Estas medidas buscaron generar certidumbre en la población y garantizar el aprovisionamiento de divisas.

Sin embargo, se observó una disminución en la venta de dólares a personas naturales, reflejando una reducción en la demanda de divisas y, por ende, una mayor estabilidad en las necesidades de moneda extranjera de la población. Al mismo tiempo, las EIF continuaron accediendo a recursos en moneda extranjera a través de mercados preferenciales y mecanismos facilitados por el BCB. Esto permitió garantizar la estabilidad en sus tenencias de activos en divisas, preservando la operatividad del sistema financiero y mitigando posibles disrupciones en el mercado cambiario.

Por otro lado, el Bono BCB en Dólares se consolidó como un instrumento clave dentro de la política cambiaria del BCB, diseñado para ofrecer certidumbre y confianza a la población. Este bono, introducido el 27 de febrero de 2024, tenía como objetivo principal captar el excedente en dólares disponible en la economía, proporcionar una alternativa confiable de inversión y promover la circulación de divisas en el sistema financiero nacional. Durante el año, este

¹¹ El término “contrabando a la inversa” se refiere al fenómeno en el cual productos esenciales salen de un país hacia otro de manera ilegal. En este caso, se trata de exportaciones no registradas o ilegales, que eluden regulaciones, impuestos o controles aduaneros.

instrumento acumuló un saldo de \$us258 millones, equivalente a Bs1.769 millones al final de la gestión.

Reconociendo su efectividad, el BCB decidió extender la disponibilidad de este instrumento hasta el 31 de diciembre de 2025. Las características del Bono BCB en Dólares, con plazos que oscilan desde 3 meses hasta 3 años, y tasas de rendimiento anual que varían entre el 4,5% y el 6,75% (Cuadro 2.2), lo convirtieron en una opción atractiva y competitiva para personas naturales y jurídicas que buscaban seguridad y rentabilidad en moneda extranjera.

La implementación de este instrumento no solo buscó movilizar recursos en dólares, sino también influir positivamente en el anclaje de expectativas económicas, contribuyendo en la orientación de la política cambiaria y a mantener el poder adquisitivo del boliviano. Su colocación, coordinada a través del Banco Unión S.A. y con el apoyo de la Asociación de Bancos Privados de Bolivia (ASOBAN), permitió fortalecer la confianza de los agentes económicos. Además, el inicio de la devolución de capital y el pago de intereses para los bonos adquiridos a plazos de 3 meses consolidó aún más la percepción de seguridad y credibilidad en este instrumento.

También, durante el segundo semestre de 2024, se continuó con las medidas estratégicas para garantizar la estabilidad y el acceso a recursos en ME por parte de las EIF. Estas acciones permitieron a las EIF el aprovisionamiento continuo de recursos en dólares estadounidenses a través de mercados preferenciales y mecanismos facilitados por el BCB, lo que aseguró la estabilidad de las tenencias de activos en ME de las EIF.

Las medidas adoptadas permitieron que las EIF mantuvieran una adecuada disponibilidad de activos en dólares estadounidenses, consolidando su posición financiera frente a las fluctuaciones del mercado. Como resultado de estas intervenciones, los activos en ME de las EIF mostraron una estabilización significativa durante el segundo semestre del año, alcanzando un monto superior a los \$us300 millones (Gráfico 2.12). Ello fortaleció la capacidad de las entidades para gestionar eficientemente sus recursos y garantizó su funcionamiento en un entorno económico dinámico.

A su vez, en 2024, el BCB fortaleció su estrategia de política cambiaria mediante ajustes al Reglamento de Posición de Cambios, con el objetivo de preservar la estabilidad del sistema financiero, promover la remonetización en moneda nacional y consolidar el proceso de bolivianización. En este sentido, se redujo el límite de posición larga en ME, MVDOL y OME del 50% al 40% del patrimonio contable, mediante la R.D. N° 042/2024, vigente desde el 8 de abril. Esta medida permitió a las EIF adecuar sus posiciones cambiarias, con un plazo hasta el 30 de abril de 2024 para cumplir con el nuevo límite. Como resultado, se registró una disminución de las posiciones largas en ME, dinamizando el intercambio de ME en el mercado nacional y fortaleciendo la estabilidad financiera (Gráfico 2.13).

Las medidas consolidaron el proceso de bolivianización al incrementar la participación del boliviano en el sistema financiero. En efecto, se reforzó la confianza en el boliviano como medio de pago y unidad de ahorro. Al cierre de 2024, el ahorro en moneda nacional alcanzó 91,6% del total, mientras que el crédito en bolivianos representó 99,5%, ambos representan incrementos significativos respecto al mismo período del año anterior (Gráfico 2.14). Este logro evidencia la creciente confianza en el boliviano como una moneda sólida para el ahorro y la inversión que, apoyada por las políticas del BCB y enmarcadas en el régimen cambiario vigente, promueven el uso del boliviano en el sistema financiero.

Gráfico 2.9: Tipo de cambio en países seleccionados (En índice moneda local por dólar, año base 2020)

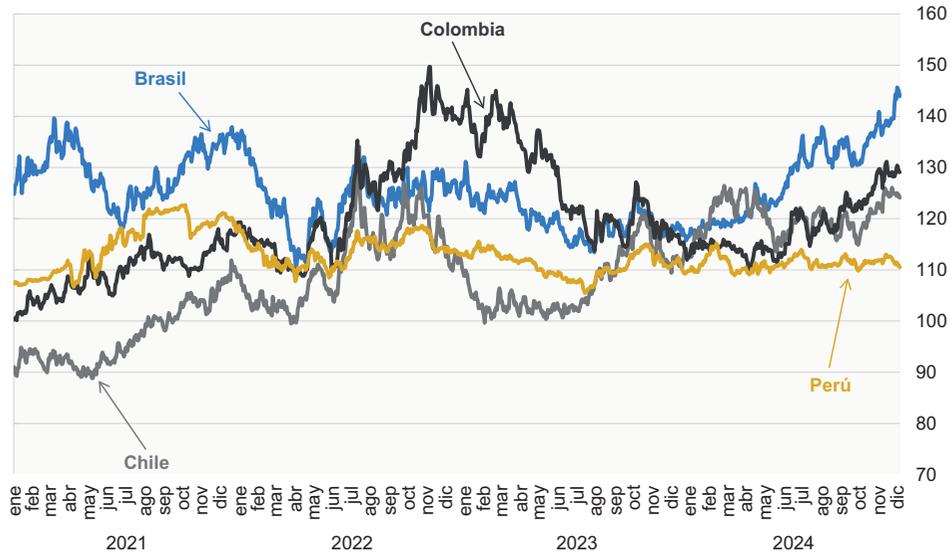
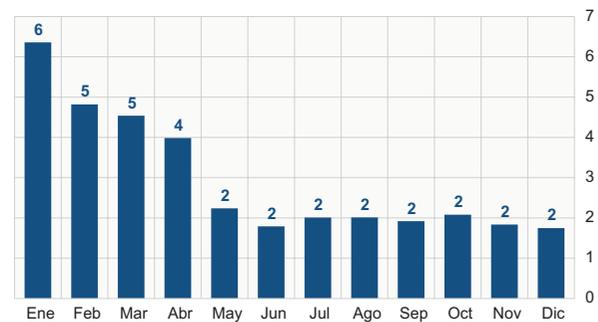


Gráfico 2.10: Provisión de dólares estadounidenses a las EIF por parte del BCB en 2024 - Ventas directas y Bolsín (En millones)



Gráfico 2.11: Ventas directas de dólares estadounidenses a personas naturales a través del BUN en 2024 (En millones)



Cuadro 2.2: Plazos y tasas de interés del "Bono BCB en dólares"

Plazo	Tasa de Interés
3 meses	4,50%
6 meses	5,00%
1 años	6,25%
2 años	6,50%
3 años	6,75%

Gráfico 2.12: Activos en ME de las EIF (En millones de dólares)

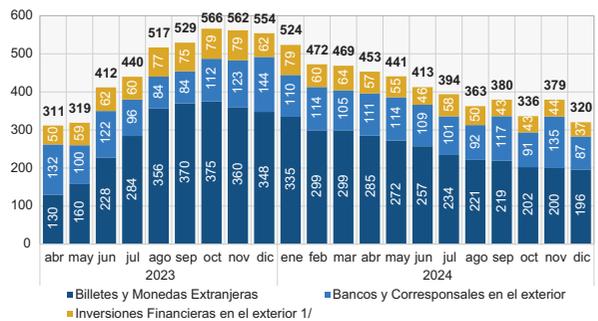


Gráfico 2.13: Promedio mensual de la posición de cambios en ME (En porcentaje)

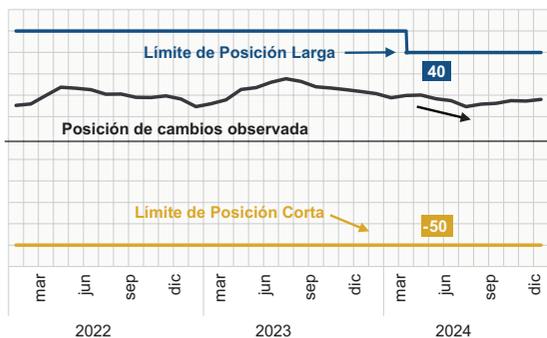
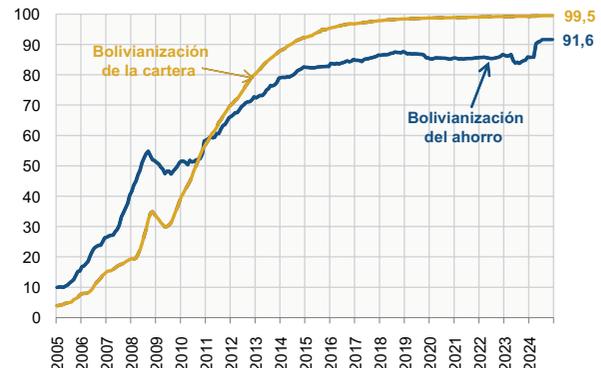


Gráfico 2.14: Bolivianización del sistema financiero (En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia, Bloomberg Finance L.P.

Nota: 1/ Incluye Depósitos a plazo en entidades financieras del exterior, Otros títulos valores de entidades financieras del exterior, Títulos valores de entidades del exterior con otras restricciones, Títulos valores de entidades públicas no financieras del país vendidos con pacto de recompra, Títulos valores de entidades públicas y privadas no financieras del exterior y Títulos valores de entidades del exterior cedidos en garantía.
2/ Bancos incluye: Bancos Múltiples, PyME y Banco Unión S.A.

2.3. Política de Actualización y Modernización

En 2024, el Ente Emisor habilitó para las operaciones con Activos Virtuales¹² (AV), a través de Instrumentos Electrónicos de Pagos (IEP) del sistema financiero en coordinación con instituciones nacionales y siguiendo recomendaciones internacionales¹³. Mediante la Resolución N° 082/2024, se dejó sin efecto la Resolución de Directorio N° 144/2020, que prohibía a las entidades financieras procesar órdenes de pago por operaciones de compra y venta de criptoactivos. Como resultado, se han habilitado los canales e IEP para este tipo de transacciones, fomentando la inclusión financiera, fortaleciendo las actividades comerciales y alineándose con las tendencias globales en innovación tecnológica y financiera.

La habilitación de medios de pago digitales para el comercio de AV impulsó una creciente dinámica en el uso de estas herramientas a nivel nacional. Este mecanismo ofreció a la población alternativas para el ahorro e inversión, además de facilitar transferencias al exterior por remesas, pagos de comercio electrónico e inversiones minoristas. El aumento en las transacciones con Activos Virtuales refleja su creciente adopción como una alternativa flexible y versátil.

El número de operaciones con AV se incrementó significativamente en el último semestre de 2024, alcanzando un total de 3,723,000 transacciones. Esta cifra supera significativamente las 932,000 operaciones registradas durante los seis meses previos a la resolución que habilitó el uso de activos virtuales, lo que representa un aumento promedio de 299% en las transacciones realizadas tras la implementación de esta medida (Gráfico 2.15). De la misma forma, las transacciones en plataformas relacionadas, especialmente aquellas vinculadas a *stablecoins*, registraron un notable incremento: durante el segundo semestre de 2024 superaron los 135 millones de dólares, frente a los 46,5 millones registrados en el primer semestre del año, equivalente a un incremento promedio de 191% (Gráfico 2.16).

¹² Se define como Activos Virtuales (AV) a una representación digital de valor que se puede comercializar o transferir digitalmente y se puede utilizar para pagos o inversiones.

¹³ ASFI, UIF y el Grupo de Acción Financiera Latinoamericana (GAFILAT).

Gráfico 2.15: Número de operaciones – mercado plataforma digital
(En miles de operaciones)

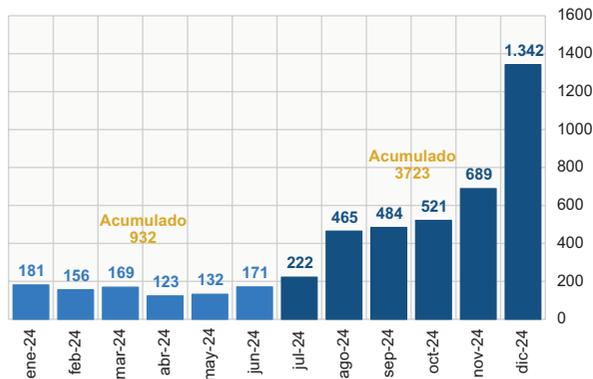
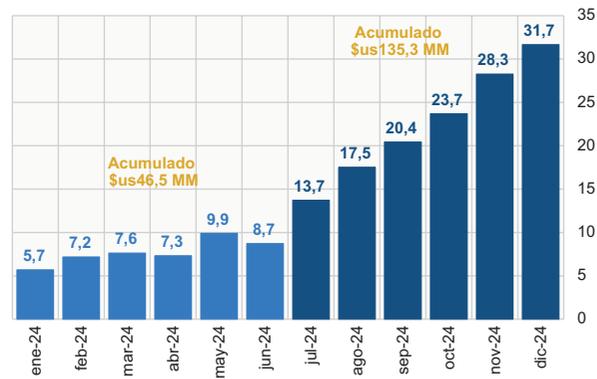


Gráfico 2.16: Montos comerciados – mercado plataforma digital
(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Bolivia en base a información de Binance.
Nota: Corresponde a la compra del Activo Virtual Tether (USDT).

2.4. Créditos y transferencias al Sector Público

En el marco de la legislación vigente, el BCB continuó otorgando créditos a las Empresas Públicas Nacionales Estratégicas (EPNE) y a otras entidades del sector público. En efecto, el BCB apoyó la continuidad de importantes proyectos energéticos y de desarrollo local. En este sentido, las empresas y entidades beneficiarias de estos créditos han cumplido con los pagos de servicios de deuda de acuerdo al cronograma, sin registrar mora, lo que ha posibilitado la reducción de sus deudas con el BCB (Cuadro 2.3).

En la gestión 2024, las EPNE y el FNDR continuaron cumpliendo con los pagos del servicio de la deuda, lo que permitió reducir las deudas contraídas. En total, durante este período, la deuda de las EPNE y el FNDR experimentó una disminución de Bs755 millones, reflejando el esfuerzo constante en la amortización de pasivos. En cuanto a las amortizaciones de las EPNE, estas registraron un total de Bs1.125 millones a capital y Bs366 millones a intereses.

Por su parte, el FNDR¹⁴ realizó una amortización de Bs245 millones a capital y Bs20 millones a intereses, contribuyendo a la reducción de la deuda del sector público (Cuadro 2.3).

Cuadro 2.3: Créditos del BCB a las EPNE y Fideicomiso de apoyo a gobiernos departamentales y municipales
(En millones de bolivianos)

Empresas	Saldo de la deuda al 31 de diciembre, 2023	ene-dic, 2024			Saldo de la deuda al 31 de diciembre, 2024
		Desembolsos	Amortizaciones	Pago de intereses	
EPNE	37.103	615	1.125	366	36.593
FNDR	1.816	-	245	20	1.571
TOTAL EPNE Y FNDR	38.919	615	1.370	386	38.164

Fuente: BCB.

¹⁴ El fideicomiso del FNDR, fue constituido para financiar las contrapartes de los proyectos de inversión pública de los gobiernos departamentales y municipales mediante Ley N°926 de 1987.

3. Resultados económicos

Durante la gestión 2024, la inflación presentó una tendencia estable en el primer semestre, pero se tornó más volátil en el segundo. El boicot político interno caracterizado por paros y bloqueos dificultó el flujo normal de la oferta, tanto de forma simultánea como posterior a estos eventos. A ello se suma, la situación inflacionaria internacional que propició el incremento de precios de artículos importados y los fenómenos climáticos que ocasionaron secuelas en la producción de alimentos no procesados. En este escenario fuera de lo normal, aumenta la probabilidad de gestación y/o agudización de situaciones atípicas como el contrabando a la inversa, agio y especulación de productos; las cuales también contribuyeron a un mayor incremento de precios, a lo largo del año. Bajo esta coyuntura compleja, el Órgano Ejecutivo priorizó la ejecución de medidas que mantengan la mayor regularidad posible en el abastecimiento de artículos indispensables de la canasta de los hogares. En este sentido, la política de subvención a los combustibles continuó con su rol estabilizador de precios. Además, durante 2024, se incorporaron otras medidas (arancelarias, de producción, de control de precios, de provisión directa, entre otras) dirigidas a regularizar la oferta. Asimismo, desde el Ente Emisor, las acciones de política monetaria y cambiaria procuraron amortiguar las continuas presiones sobre los precios y reducir el impacto en los hogares más vulnerables.

Los adecuados niveles de liquidez permitieron a las EIF mantener suficientes recursos prestables, precautelando el nivel de cartera. Aquello dentro del continuo seguimiento del BCB. Asimismo, las captaciones y colocaciones del sistema financiero presentaron resultados favorables, principalmente, en el eje troncal, debido a la confianza del público y la priorización del crédito en sectores productivos. Por su parte, en promedio las EIF fueron eficientes en la administración de su patrimonio y capital, lo cual estuvo reflejado en los indicadores ROA y ROE.

Por otra parte, el crecimiento económico en el primer semestre de 2024 mostró un desempeño positivo, alcanzando una tasa del 2,6%. Este resultado se debió principalmente al dinamismo de sectores como Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles, Servicios a Empresas; Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca, y Otros Servicios. Desde la perspectiva del gasto, el consumo registró una incidencia positiva en el crecimiento económico.

3.1. Inflación

3.1.1. Comportamiento de la inflación

A lo largo de la gestión 2024, la inflación presentó una tendencia al alza, con mayor énfasis en el segundo semestre. Estas cifras son el resultado de una combinación de factores externos y un boicot interno de múltiples paros y bloqueos políticos; así como un comportamiento irregular de los mercados reflejado en agio, especulación y contrabando a la inversa, principalmente (Gráfico 3.1).

Las presiones internas derivadas por paros y bloqueos impactaron en el aumento de precios tanto de productos procesados como no procesados, así como en las dificultades de abastecimiento, manifestándose tanto durante estos eventos como en los periodos posteriores. En 2024, esta situación se profundizó en tres momentos: enero-febrero, junio y octubre-noviembre, periodos en los que se registraron los bloqueos y marchas más prolongadas y extendidas en el territorio nacional, además de un intento de golpe de Estado. Empero, durante otros meses del año ocurrieron eventos focalizados por región, registrándose por lo menos un conflicto por mes. Esto ocasionó: i) problemas en la distribución de combustibles; ii) interrupción en el flujo de transporte tanto de carga como de personas; iii) cortes en las cadenas de suministros de insumos para la producción (semillas, alimentos para el ganado, materiales químicos, farmacéuticos, industriales, etc.); iv) disminución de la oferta disponible de intermediarios y/o puntos de venta final; v) incrementos de precios en “segunda vuelta”¹⁵ que se reflejaron en la subida de precios de alimentos fuera del hogar, principalmente; vi) agio y especulación (en ofertantes mayoristas y minoristas), ampliando la presión de precios a otros bienes; vii) incertidumbre en los consumidores, lo cual a su vez da continuidad a una espiral inflacionaria (alza de expectativas).

Los fenómenos climatológicos superaron el alcance previsto, tanto a nivel nacional como regional. En el país, el fenómeno de “El Niño” ocasionó secuelas a lo largo del primer semestre; mientras que, la transición hacia el fenómeno de “La Niña” se efectuó de forma acelerada y se sintieron efectos aislados en los últimos meses de 2024. Esta situación derivó en un incremento de precios, principalmente de alimentos no procesados, cuyos procesos productivos se vieron afectados. Esta afectación del clima a la producción ocurrió también en países vecinos como Brasil y Argentina, lo cual ocasionó mayor demanda de productos bolivianos lo cual fomentó el crecimiento del contrabando a la inversa.

Ante un contexto de incremento externo de costos de importación, así como paros y bloqueos que ocurrieron simultáneamente a lo largo del año, ello repercutió en mayores presiones sobre los precios de artículos importados. La incertidumbre generada por estas medidas y la interrupción del transporte dentro del territorio nacional provocaron un incremento inmediato en los precios de los bienes importados en bolivianos, tanto en el corto plazo como en el siguiente ciclo de importación. Asimismo, se evidenció un aumento en los costos de fletes, importación y transporte internacional, agravado por los elevados niveles de precios en las economías de origen de las importaciones. Aunque la situación inflacionaria de años previos ya había elevado los costos de los bienes importados, estos procesos persisten y se intensifican debido a que algunos socios comerciales continúan registrando altas tasas de inflación. Destaca principalmente el caso de Argentina, que ha alcanzado niveles inflacionarios récord en su historia reciente.

Bajo la complejidad de esta coyuntura, el Órgano Ejecutivo priorizó la ejecución de medidas que regularicen el abastecimiento de artículos indispensables de la canasta familiar. La política de subvención a los combustibles continuó con su rol estabilizador de precios. Sobre esta base, durante 2024, se incorporaron nuevas medidas en i) el ámbito arancelario; ii) para coadyuvar a

¹⁵ Efecto de segunda vuelta se refiere a que, los bienes afectados inicialmente en sus precios tienen un efecto “contagio” hacia otros artículos o servicios que utilizan los primeros bienes como insumo.

los procesos productivos; iii) controles posteriores; iv) provisión directa a consumidores y otras acciones focalizadas, lo cual permitió reducir un mayor impacto de los precios en los hogares más vulnerables¹⁶.

Desde el Ente Emisor, las políticas implementadas se alinearon procurando reducir las presiones inflacionarias. Es así que, el dinamismo de la política monetaria, financiera y cambiaria se concentró en la reducción de posibles recursos excedentarios en la economía y la estabilización de expectativas en los mercados. La incorporación de estas políticas ha sido permanentemente evaluada por la Autoridad Monetaria considerando que, en el actual entorno económico, todas las intervenciones deben priorizar la mitigación de los choques potenciales y en curso que puedan influir en los precios. Es importante destacar que las presiones inflacionarias provienen de factores de oferta y no de demanda, en este sentido, el Ente Emisor realizará evaluaciones permanentes para incorporar otras políticas, en el marco de sus atribuciones.

En este escenario, los Indicadores de Tendencia Inflacionaria (ITI) mostraron también un comportamiento creciente. Sin embargo, su posicionamiento por debajo del IPC total, en la mayoría de los meses del año, denota que prevalecieron factores de oferta en la incidencia al alza de los precios. Los ITI confirmaron que las presiones sobre precios de alimentos persistieron ya que estos continuamente se veían afectados por nuevos bloqueos y por el efecto de la inflación importada, lo que derivó en efectos de segunda vuelta. Ante este escenario, una de las acciones más relevantes implementadas para contener mayores incrementos de precios fue la distribución directa de alimentos a través de diversas acciones, como las ferias barriales del productor al consumidor bajo la modalidad de peso y precio justo, el establecimiento de puentes aéreos para abastecimiento, y el fortalecimiento de la oferta de productos a través de EMAPA. Estas estrategias buscaron mitigar los efectos adversos sobre el abastecimiento y la estabilidad de precios en el mercado interno (Gráfico 3.2).

Gráfico 3.1: Evolución de la inflación (En porcentaje)

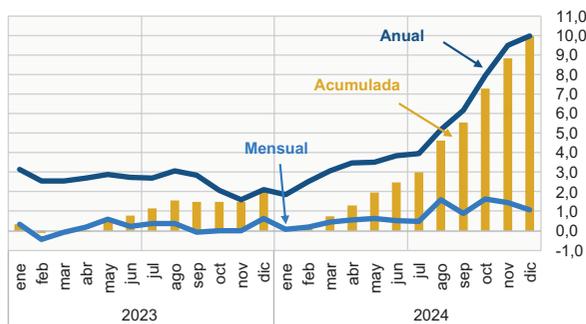


Gráfico 3.2: Inflación total e ITI¹⁷ (En porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística – BCB

El comportamiento entre divisiones del Índice de Precios al Consumidor es heterogéneo, lo cual se refleja en la divergencia de las variaciones observadas de sus precios. Un primer grupo evidencia las presiones de oferta principalmente provenientes de los bloqueos y efectos climáticos que repercutieron en Alimentos y bebidas no alcohólicas y, en consecuencia, en Alimentos y bebidas fuera del hogar. La incidencia combinada de ambas alcanzó los 5,56pp (casi el 60% del IPC total). El segundo grupo incluye divisiones que abarcan principalmente artículos importados (Bienes y servicios diversos y Muebles, bienes y servicios domésticos),

¹⁶ La descripción completa de las medidas impulsadas por el Gobierno Nacional para amortiguar las presiones sobre los precios se encuentra en el Recuadro 3.1.

¹⁷ Se toma en cuenta el promedio de IPC-núcleo, IPC-reponderado e IPC sin alimentos.

dentro de estas categorías, los incrementos de precios fueron focalizados. Algunos artículos que evidenciaron mayores incrementos de precios fueron medicamentos, insumos para la producción farmacológica y artículos de aseo (Cuadro 3.1). Con el fin de aminorar presiones desde esta fuente, se implementaron medidas de reducción y diferimiento de gravámenes arancelarios a 0% para la importación de varios productos.

En contraposición, las divisiones menos inflacionarias corresponden a categorías de consumo generalizado y con baja probabilidad de sustitución. A este grupo corresponden: Transporte, Vivienda y servicios básicos, Comunicaciones y Educación. En estos casos, sus variaciones se encuentran en torno a 3%, muy por debajo de las divisiones más afectadas en sus precios. Vale la pena destacar que, en estos cuatro casos se regula el precio máximo de servicios indispensables que los componen y, por tanto, se minimiza la posibilidad de que sean sujetos a especulación. Esta situación favorece a la mayoría de los hogares que utilizan estos servicios. En ausencia de estas medidas regulatorias el consumo de estos bienes se vería mermado, afectando la calidad de vida de la población de manera muy significativa.

**Cuadro 3.1: Inflación e incidencias acumuladas por divisiones del IPC
(En porcentaje e incidencia en puntos porcentuales)**

	dic-24	
	Variación	Incidencia
IPC GENERAL	9,97	
Alimentos y bebidas no alcohólicas	15,40	4,30
Alimentos y bebidas fuera del hogar	8,72	1,26
Bienes y servicios diversos	17,82	1,28
Muebles, bienes y servicios domésticos	13,09	0,80
Prendas de vestir y calzados	9,35	0,63
Recreación y cultura	10,24	0,60
Salud	8,60	0,33
Transporte	3,22	0,30
Vivienda y servicios básicos	2,63	0,22
Comunicaciones	3,09	0,15
Educación	1,41	0,07
Bebidas alcohólicas y tabaco	5,45	0,04

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

3.1.2. Factores que explican la evolución reciente de la inflación

3.1.2.1. Alimentos

A lo largo del año, se evidenció el alza intermitente de precios de algunos alimentos frescos que sufrieron un impacto directo de su producción interna por efecto del fenómeno de “El Niño” en los primeros meses de la gestión y del fenómeno de “La Niña” en los últimos meses. Por ejemplo, cebolla y tomate tuvieron incrementos más notorios en sus precios entre febrero y abril y, a partir de junio, se registró su descenso sostenido. En cambio, la papa tuvo descensos en sus precios los primeros meses del año (sobre-producción), y posteriormente, se observaron incrementos estacionales. Otro caso relevante fue el de la zanahoria que permaneció entre los menos inflacionarios del año. Estas fluctuaciones permitieron compensar los ascensos de precios observados en esta categoría (Cuadro 3.2).

En la segunda mitad del año, la subida de precios de artículos alimenticios es explicada, principalmente, por los problemas en el abastecimiento interno a causa de los bloqueos y paros. En este sentido, las mayores variaciones se observan en arroz, carne de res y carne de pollo. Por su parte, lácteos, huevos y algunas frutas también fueron afectadas por los bloqueos, tanto en la etapa de transporte como en la de distribución. En este marco, la dotación directa de estos

artículos por parte de EMAPA y las permanentes negociaciones con los sectores productores permitieron evitar la intensificación de la subida de precios.

De manera transversal en el año, el débil desempeño de la actividad económica regional y los efectos climáticos fueron elementos que determinaron el incremento de la demanda externa por los productos nacionales. Este segundo factor se reflejó en la elevación de los precios en economías vecinas, en especial de productos agropecuarios. Este escenario propició el incremento de demanda de estos países por productos bolivianos y, por tanto, contrabando hacia el exterior. Aquello generó una menor oferta interna disponible para el mercado interno que repercutió en mayores precios de algunos alimentos (como arroz, carne, harina). En este sentido, las repercusiones macroeconómicas y climáticas fueron directas e indirectas. El IPC-sin alimentos se situó en 7,7% a diciembre (2,3 pp menos que el IPC total), lo cual refleja la relevancia que tuvieron las presiones climáticas sobre la inflación (Gráfico 3.3). Para enfrentar ello, el Gobierno Nacional fortaleció los controles en fronteras y en puntos de venta, mientras que se incrementaron los operativos de control para minimizar el contrabando a la inversa.

Cuadro 3.2: Alimentos con mayor y menor incidencia inflacionaria mensual¹⁸
(En porcentaje)

Artículos	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Arroz	0,7	0,3	1,1	0,6	2,5	6,6	2,7	3,8	8,7	9,8	6,8	3,3
Carne de res con hueso	0,7	1,6	-0,7	-0,2	-0,1	0,0	0,2	1,8	1,2	8,2	11,9	1,9
Carne de res sin hueso	0,4	0,6	-0,4	-0,1	0,0	0,1	0,2	1,5	1,7	7,1	8,6	2,6
Carne de pollo	-1,1	0,0	-1,1	0,1	5,2	4,5	-0,8	5,9	-5,4	16,3	-3,4	12,5
Leche en polvo	1,2	0,6	1,0	0,8	3,1	1,8	0,9	3,4	8,8	4,6	4,5	4,3
Quesos y cuajada	-1,1	-3,6	7,4	4,2	1,4	-0,1	3,8	3,0	-4,1	3,2	-9,6	-0,3
Huevos y productos derivados preparados íntegramente con huevos	-4,7	-4,6	6,5	3,7	1,8	2,0	0,1	-0,4	-1,4	-1,2	-2,0	-1,0
Plátano/guineo/banano/anana	0,2	3,0	-0,4	-0,3	-2,1	5,0	0,4	6,3	2,6	-0,5	5,6	-12,4
Uva	-20,6	-12,5	7,7	32,7	0,2	0,1	0,1	0,3	0,0	0,1	0,2	8,7
Cebolla	4,4	9,5	16,9	24,0	4,4	-18,7	-25,3	-19,5	-12,0	-7,7	0,6	1,4
Locoto	-5,5	-36,9	-7,5	49,0	32,6	3,3	-3,7	-18,5	19,8	6,6	-32,4	-24,8
Tomate	-1,8	17,3	22,1	28,6	7,3	-7,5	1,1	-29,2	5,3	-15,3	-4,9	-8,5
Zanahoria	9,6	-14,1	-23,0	-8,2	-5,9	-0,7	-3,0	5,2	-2,9	14,2	10,3	-6,3
Arveja verde	4,5	1,8	-8,1	-13,0	13,3	33,1	-5,0	-13,5	-15,8	-11,8	-3,4	-0,3
Haba verde	-19,9	-14,7	-9,2	0,3	0,9	31,8	52,8	7,8	-25,9	-20,8	1,0	-6,0
Papa	-8,2	-7,8	-13,9	-13,4	-7,1	9,1	10,8	15,9	2,6	-2,1	-1,6	-4,9
Espicias, salsas, condimentos, aderezos y similares	0,2	3,1	7,8	1,8	1,0	0,3	1,1	2,3	2,9	2,3	0,7	0,2
Bebidas gaseosas	0,1	-0,2	0,1	0,2	-0,1	2,6	1,4	8,6	2,6	2,9	1,4	0,3

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

3.1.2.2. Inflación importada

La tendencia creciente de la inflación importada se explicó por el incremento de precios de los bienes en su país de origen y los costos internacionales de importación. En el primer caso, la volatilidad cambiaria de nuestros socios comerciales afecta, a través del tipo de cambio real, al precio del artículo puesto en nuestro país. A su vez, los costos internacionales de energía, fletes de contenedores, y otros factores contribuyen también a este elemento, lo que se traduce en un aumento mayor en el nivel de precios. En dicho entorno, se dificulta la preservación de las expectativas, por lo cual las medidas de política cambiaria del Ente Emisor se han concentrado en ello ocasionando que, en los últimos meses de 2024, el incremento de la inflación importada de modere (Gráfico 3.4).

¹⁸ El cuadro incluye variaciones de cada artículo cuando se sitúan entre los 6 más inflacionarios (azul) y 6 menos inflacionarios (amarillo) de cada mes.

3.1.2.3. Servicios

El IPC-Servicios resaltó por su comportamiento poco volátil, a excepción de leves subidas estacionales. En febrero, marzo, abril y agosto se registraron variaciones mensuales negativas en los precios de servicios y el resto del año las variaciones positivas fueron en promedio de 0,34%. La estacionalidad de esta categoría ocurre por la influencia al alza de los precios de transporte interdepartamental durante los recesos escolares de invierno y verano. Sin embargo, la permanencia inalterada de las tarifas de transporte urbano, la no autorización del incremento de las pensiones escolares, así como la regulación de precios de algunos servicios básicos coadyuvaron a una fluctuación muy leve de precios de servicios a lo largo del año (Gráfico 3.5).

3.1.2.4. Expectativas

En el caso de expectativas de inflación de los agentes económicos¹⁹, estas se situaron por debajo del dato observado. Luego de un anclaje sólido en el primer semestre, las expectativas se incrementaron a partir de la segunda mitad del año. Las situaciones de convulsión y amenazas constantes de bloqueos y paros propiciaron un entorno especulativo en los precios. Empero, el posicionamiento por debajo del dato observado permite espacios para la actuación de la política económica, generando un entorno de confianza en las medidas asumidas para preservar el poder adquisitivo de los hogares (Gráfico 3.6).

Gráfico 3.3: Inflación de alimentos sin procesar e inflación sin alimentos (En porcentaje)



Gráfico 3.4: Inflación interanual total e incidencia de la inflación importada (En porcentaje y puntos porcentuales)



Gráfico 3.5: Inflación interanual total y de servicios (En porcentaje)

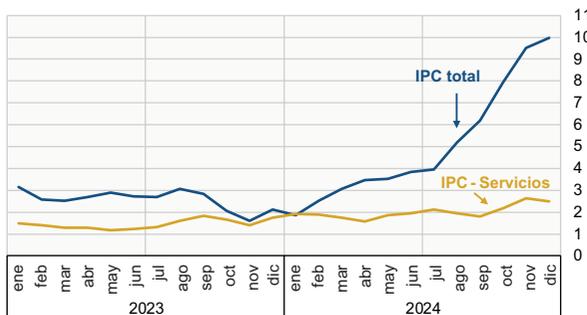
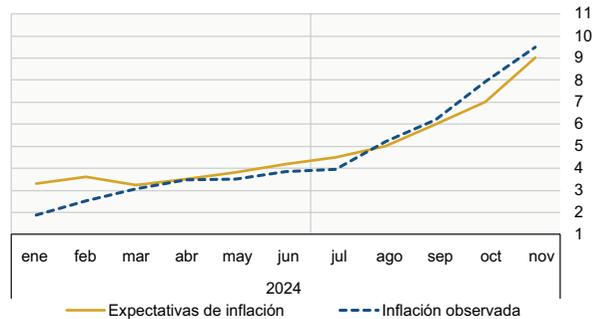


Gráfico 3.6: Expectativas de inflación a fin de año (En porcentaje)



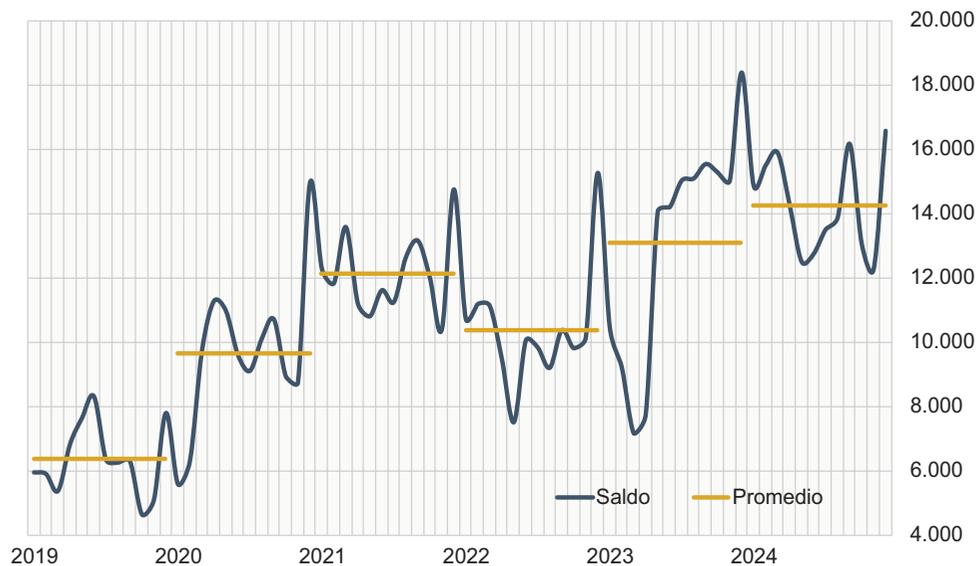
Fuente: Instituto Nacional de Estadística – BCB.

¹⁹ Los datos se obtienen de la Encuesta de Expectativas Económicas del BCB, cuya recopilación considera una muestra conformada por ejecutivos y/o asesores de instituciones financieras, empresas privadas, académicos y consultores.

3.2. Liquidez e intermediación financiera

La política monetaria implementada por el Ente Emisor acompañó el comportamiento de la liquidez del sistema financiero, manteniendo niveles estables. En efecto, durante los primeros meses de la gestión 2024, la liquidez registró una disminución acorde a su estacionalidad; no obstante, en el segundo semestre se presentó una tendencia ascendente ante la mayor expansión del sector público. Dado este escenario, la autoridad monetaria continuó con la colocación de OMA y usó instrumentos alternativos como Reservas Complementarias y disminución del porcentaje de Fondos en Custodia. Las medidas adoptadas por el BCB permitieron mantener la liquidez en niveles estables, lo que facilitó que las EIF dispusieran de recursos suficientes para continuar impulsando la actividad crediticia (Gráfico 3.7).

Gráfico 3.7: Liquidez del sistema financiero
(En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

En 2024, las colocaciones y las captaciones del sistema financiero se consolidaron luego de las presiones generadas en la gestión pasada. La gestión 2023 se caracterizó por un escenario de incertidumbre general en el sistema financiero, producto de la intervención del ex Banco Fasil por parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. En 2024, la confianza de los agentes económicos se vio reflejada en el aumento de los depósitos en Bs11.062 millones, nivel equivalente a una tasa de crecimiento de 5%. Por su parte, las colocaciones de créditos se incrementaron en Bs8.823 millones, con una tasa de 4,2% (Gráfico 3.8 y Gráfico 3.9).

Por departamento, la recuperación de la cartera de créditos y depósitos se concentró principalmente en el eje troncal. A diciembre de 2024, los depósitos y la cartera aumentaron principalmente en los departamentos de La Paz, Cochabamba y Santa Cruz (Gráfico 3.10). Estos departamentos concentran la mayor parte de las actividades empresariales que están asociadas con la dinámica económica, por tanto, su recuperación impulsa, en mayor medida a los sectores priorizados. Como resultado, se tiene una composición del total de cartera de 61,3% destinada a sectores priorizados (Gráfico 3.11).

Las tasas de interés activas y pasivas coadyuvieron al desempeño de los depósitos y la cartera del sistema financiero. El costo de fondeo de las entidades financieras continuó con su tendencia a la baja, permitiendo generar mayores ganancias en el margen financiero. Las tasas activas, por

su parte se estabilizaron en gran parte del año, aspecto que permitió seguir otorgando créditos para fortalecer el desarrollo financiero del país (Gráfico 3.12).

Las utilidades del sistema financiero fueron superiores a las de la gestión pasada debido al buen desempeño de las colocaciones y captaciones. En promedio, las utilidades del sistema financiero en 2024 (Bs1.099 millones) se situaron por encima del promedio registrado en 2023 (Bs921 millones) debido a una disminución de gastos por parte de los bancos por el pago de intereses por depósitos y al crecimiento estable de la cartera. (Gráfico 3.13).

En este sentido, la administración de activos y capital de parte de los bancos fue eficiente. En 2024, la rentabilidad de los activos del sistema financiero (ROA) fue en promedio de 0,55% superior en 0,05pp respecto a 2023 (Gráfico 3.14), mientras que la rentabilidad sobre el capital (ROE) fue de 7,5% mayor en 0,63pp (Gráfico 3.15). Este resultado evidencia que el sistema financiero cuenta con las herramientas necesarias para sobreponerse a situaciones adversas de orden idiosincrático y coyuntural.

Gráfico 3.8: Cartera y depósitos del sistema financiero (Saldos en millones de bolivianos)

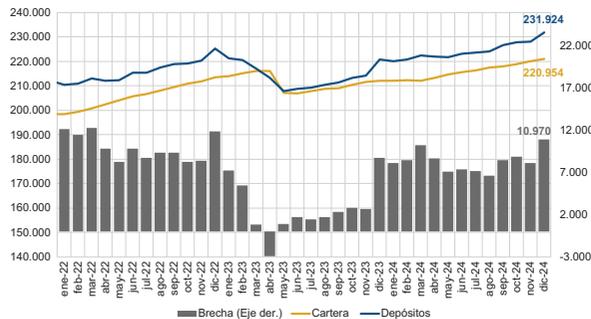


Gráfico 3.9: Cartera y depósitos del sistema financiero (Variación interanual, en porcentaje)

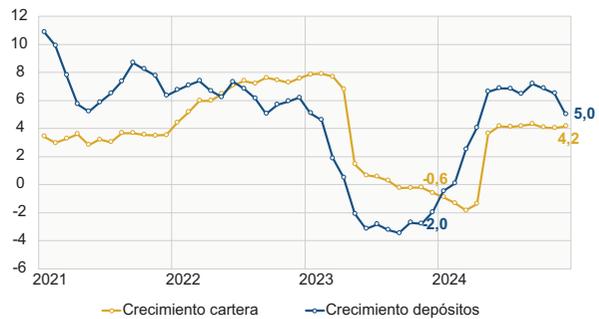


Gráfico 3.10: Cartera y depósitos por departamento (Saldos en millones de bolivianos)

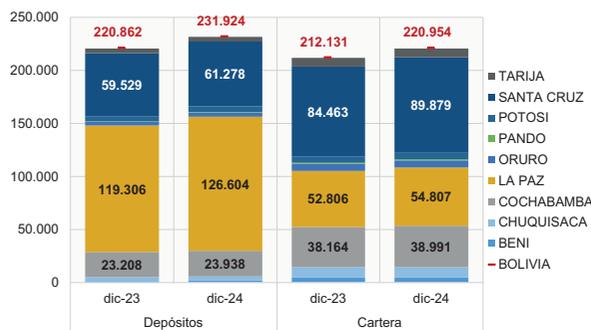


Gráfico 3.11: Cartera sectorial (En porcentaje)

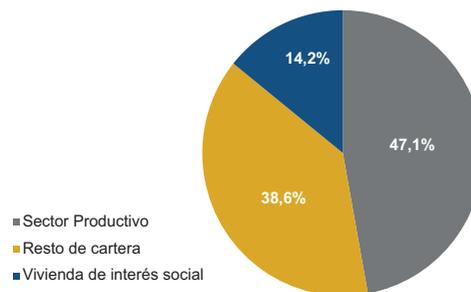


Gráfico 3.12: Tasas de interés en MN del sistema financiero (En porcentaje)

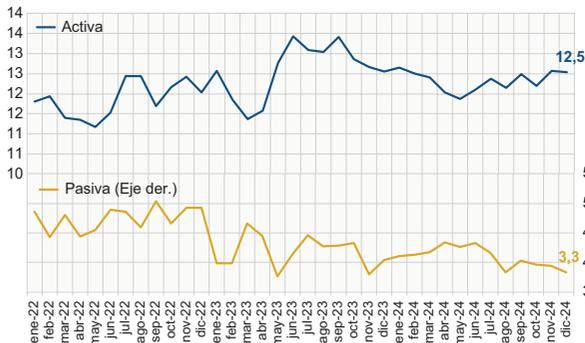


Gráfico 3.13: Utilidades acumuladas del sistema financiero (En millones de bolivianos)

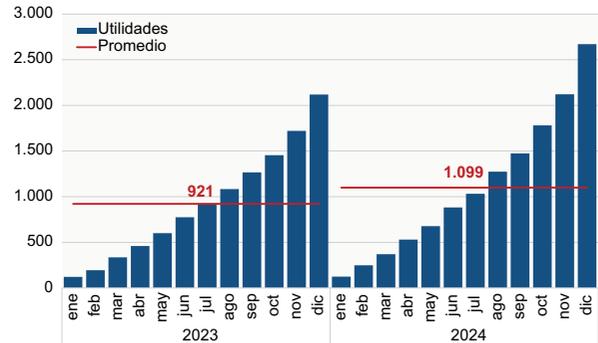


Gráfico 3.14: Rentabilidad sobre el activo (ROA) (En porcentaje)

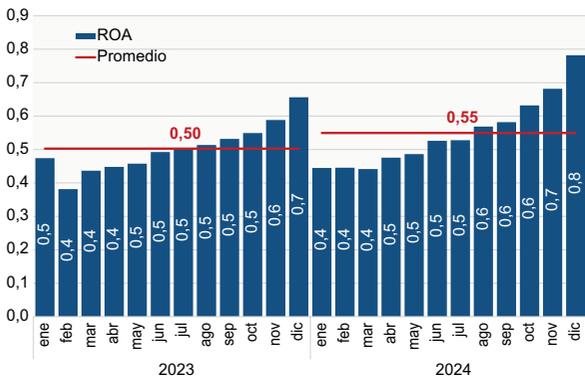
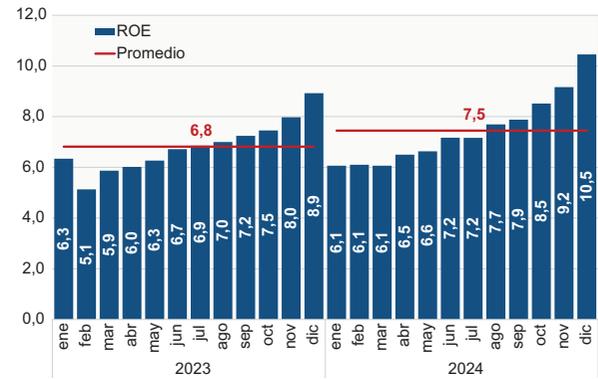


Gráfico 3.15: Rentabilidad sobre el capital (ROE) (En porcentaje)



Fuente: BCB y ASFI.
 Notas: Información a diciembre de 2024.
 1/A noviembre de 2024.

3.3. Agregados monetarios

Los agregados monetarios registraron tasas de crecimiento ligeramente superiores a la gestión anterior, estimulados principalmente por el incremento de la demanda del circulante. En efecto, desde mediados de la gestión, la incertidumbre generada por los conflictos político sociales (golpe de Estado fallido, bloqueos, marchas) implicó una mayor demanda por billetes y monedas, que a su vez impulsó las tasas de crecimiento de los agregados monetarios (M'1, M'2 y M'3). Cabe destacar, que la recuperación de la confianza de la población en el sistema financiero también incidió al alza sobre los agregados monetarios, permitiendo incrementar las obligaciones financieras contra el sector privado, que se concentran en los pasivos más líquidos.

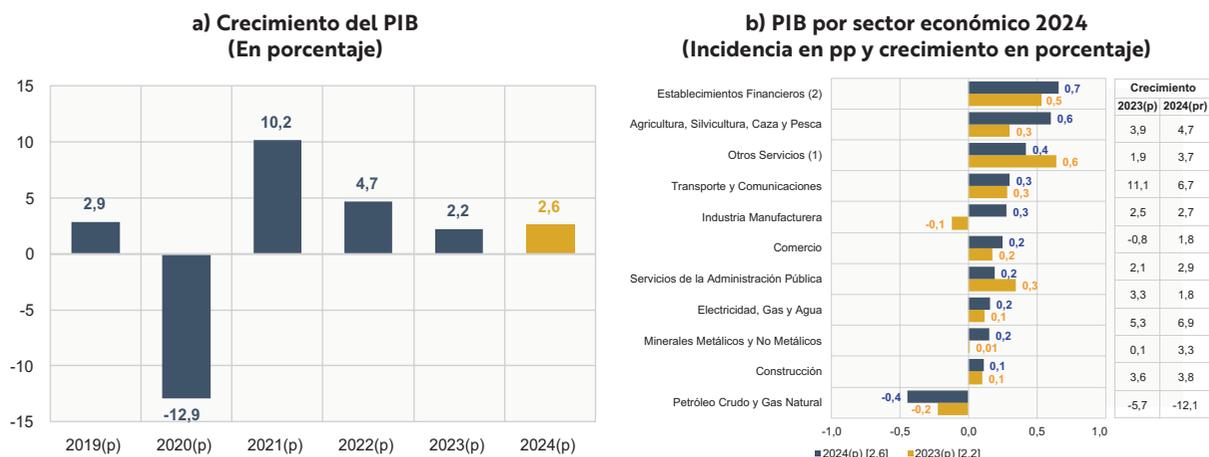
3.4. Actividad económica

3.4.1. Actividad económica sectorial

Al segundo trimestre de 2024, el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) estuvo impulsado principalmente por el aporte de Establecimientos Financieros, Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca, y Otros Servicios. La tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), al primer semestre de 2024 alcanzó 2.6% (Gráfico 3.16a), resultado que fue superior al de la gestión previa

y explicado por el favorable comportamiento de Establecimientos Financieros que respondió a un adecuado desempeño de servicios financieros, así como el crecimiento del sector de Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca que a pesar del impacto de factores climáticos adversos aportó significativamente al crecimiento por la mayor producción en el sector pecuario. De igual forma, Otros Servicios fue impulsado por una demanda interna estable que repercutió en una favorable dinámica de servicios comunales, sociales y personales, así como de restaurantes y hoteles. Por último, es importante destacar que, respecto a similar periodo de 2023, la actividad de Industria Manufacturera mostró un crecimiento positivo después de la caída experimentada; mientras que, el sector minero se sobrepuso a los problemas de logística enfrentados. (Gráfico 3.16b).

Gráfico 3.16: Comportamiento del PIB



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Notas: Información al primer semestre de 2024.

(p) Preliminar, (pp) puntos porcentuales, (1) comprende las actividades de Servicios Comunales, Sociales, Personales y Domésticos; y Restaurantes y Hoteles, (2) comprende las actividades de Servicios Financieros; Servicios a las Empresas; y Propiedad de Vivienda.

El buen desempeño de Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas fue explicado por el aporte positivo de servicios financieros. El sector registró un crecimiento importante de 4,7% en la primera mitad del año, que fue favorecida por la relevante contribución del subsector de servicios financieros, principalmente. La actividad de servicios financieros fue impulsada por los mayores depósitos y créditos, así como por el incremento del margen financiero de las entidades de intermediación financiera. Por otro lado, el subsector de Propiedad de Vivienda mostró una tasa de crecimiento de 4,8%, gracias al mayor dinamismo del sector inmobiliario; mientras que, el buen resultado de Servicios a las Empresas estuvo explicado por el crecimiento de la actividad agrícola, la construcción y la industria (Gráfico 3.17).

El sector de Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca mostró un desempeño positivo en un contexto marcado por la severidad del fenómeno de "El Niño". En efecto, al segundo trimestre de 2024, esta actividad alcanzó una tasa de crecimiento de 3,7%, favorecida principalmente por la producción del subsector pecuario que respondió a la mayor exportación de carne bovina, y el crecimiento de la silvicultura que se benefició de una excelente zafra de castaña y su exportación, posicionando al país como uno de los principales productores de castaña a nivel mundial. En contraste, las fuertes sequías características por el fenómeno de "El Niño" generaron pérdidas en diversos cultivos, implicando un impacto adverso en los subsectores de agrícolas no industriales y agrícolas industriales. En el primer caso, el subsector ralentizó su crecimiento respecto a similar periodo de la pasada gestión debido a pérdidas significativas en cultivos de tomate, papa y frutales, principalmente. Por su parte los productos agrícolas industriales decrecieron debido a la caída en la producción de soya durante la campaña verano 2023-2024 (Gráfico 3.18).

Las actividades de servicios continuaron aportando favorablemente al crecimiento económico.

En efecto, el sector de Otros Servicios registró un crecimiento de 6,7% acumulado al segundo trimestre. Este resultado se debió al desempeño importante del subsector de Restaurantes y Hoteles, que creció en 5,8% debido al estímulo de la demanda interna y a la mayor llegada de turistas nacionales e internacionales. Por otro lado, los Servicios Comunales, Sociales y Personales experimentaron un crecimiento de 7,3%, en respuesta a un creciente consumo de servicios recreativos, de salud y de educación privada. Cabe destacar que, este sector se posicionó como el segundo de mayor crecimiento.

Para el primer semestre de 2024, Transporte y Comunicaciones aportó positivamente al crecimiento.

Este sector alcanzó una tasa de crecimiento de 2,7%, con un mayor impulso del subsector Transporte y Almacenamiento (Gráfico 3.19). En este último caso, destacó la participación positiva de la modalidad de transporte aéreo y urbano, por una mayor demanda y en línea con la mayor comercialización de combustibles, que compensaron la caída en la modalidad férrea afectada por la menor exportación de derivados de soya y la contracción de la modalidad de ductos que reflejó la reducción en los volúmenes de envíos de gas al mercado externo. Finalmente, el sector Comunicaciones contribuyó moderadamente al desempeño del sector reflejando un crecimiento medido en servicios de internet y de telefonía móvil.

El crecimiento de Industria Manufacturera fue impulsado principalmente por la recuperación en Otras industrias.

El primer semestre de 2024, el sector industrial registró un crecimiento acumulado de 1,8% explicado principalmente por el repunte del subsector de Otras industrias, al interior del cual resaltó la recuperación en joyería, el crecimiento en cemento, productos químicos como urea y evaporíticos, estaño metálico y productos de papel. No obstante, la reducción de la producción de refinados de petróleo fue levemente atenuada con la importación de petróleo crudo para su refinación. Respecto al subsector de Alimentos, Bebidas y Tabaco, el crecimiento en carnes, azúcar, panadería, lácteos y bebidas compensó la caída en la producción de derivados de soya (Gráfico 3.20).

El aumento de la demanda interna propició el buen rendimiento del sector de Electricidad, Gas y Agua.

La tasa de crecimiento del sector fue de 6,9% por la mayor demanda de electricidad para uso doméstico, comercio, minería e industria, y por las exportaciones de energía hacia Argentina de 131 GWh. Al interior del sector, se mantuvo la relevancia de la generación de energía hidroeléctrica, que compensó la reducción en la generación termoeléctrica ante el descenso natural de la producción de gas (Gráfico 3.21).

El sector de Minerales Metálicos y No Metálicos experimentó un notable repunte, impulsado por la mayor producción de zinc y estaño.

La actividad minera creció en 3,3% al segundo trimestre de 2024. La misma fue alentada por el buen desempeño de la minería mediana, especialmente por la recuperación en la producción de zinc, plomo y plata de la Empresa Minera San Cristóbal, que durante el primer semestre de 2023 enfrentó problemas de logística. Por otro lado, la minería estatal registró un desempeño favorable en la producción de estaño, liderado por la Empresa Minera Huanuni; mientras que, la minería chica y cooperativa mostró un incremento en la producción de estaño y plata favorecida por los precios internacionales (Gráfico 3.22).

La ejecución de la inversión pública continuó impulsando al sector de Construcción y Obras públicas.

Al segundo trimestre de 2024, la actividad de la construcción creció en 3,8% respecto al mismo periodo del año anterior. El impulso de esta actividad provino del notable incremento en la inversión pública el 10,0%. Es así que, los recursos se destinaron prioritariamente a los sectores productivos y de infraestructura, alineándose con los objetivos de la política de industrialización orientada a la sustitución de importaciones (Gráfico 3.23). A nivel sectorial, el sector de energía destacó por el avance en la construcción de las hidroeléctricas Ivirizu y Miguillas; en hidrocarburos, se priorizó la construcción de plantas de biocombustibles y la perforación de los pozos Iñau-X 3D

y Mayaya Centro-XI; en minería, se distinguieron los proyectos de la Desarrollo integral Salmuera en el Salar de Uyuni-Planta Industrial, la Planta Siderúrgica del Mutún y la planta concentradora de Zinc y Estaño en Colquiri. Finalmente, en infraestructura, destacaron la construcción de la carretera Rurrenabaque–Ríberalta, San José de Chiquitos–San Ignacio y las dobles vías de Sucre–Yamparáez y Villa Tunari.

El sector de Petróleo Crudo y Gas Natural mantuvo la trayectoria descendente. Durante el primer semestre de 2024, la tasa de crecimiento del sector registró una caída de 12,1%, atribuida principalmente a la disminución natural en la producción de los reservorios de hidrocarburos. Esto resultó en una reducción tanto de los envíos de gas natural al mercado externo como de la producción de hidrocarburos líquidos (Gráfico 3.24). No obstante, es relevante señalar que el suministro de gas natural al mercado interno se ha mantenido estable. Además, los esfuerzos de exploración realizados por Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) contribuyeron a mitigar en parte el impacto negativo en el sector.

Durante el tercer trimestre de 2024, se registró un aumento en el número de personas ocupadas, reflejando el buen desempeño de la actividad económica. Al tercer trimestre de 2024, la tasa de desocupación urbana se situó en 3,6% (Gráfico 3.25). Este resultado se debe a un incremento de 216 mil personas ocupadas en comparación con el mismo periodo del año anterior. En términos de actividad económica, el crecimiento fue notable en los sectores de Actividades de alojamiento y servicio de comidas; Industria manufacturera; y Venta por mayor y menor (Cuadro 3.3).

Gráfico 3.17: Establecimientos Financieros¹
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en pp)

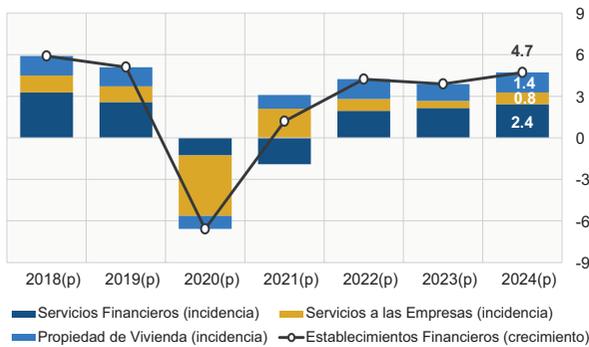


Gráfico 3.18: Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca²
(Crecimiento acumulado en porcentaje)

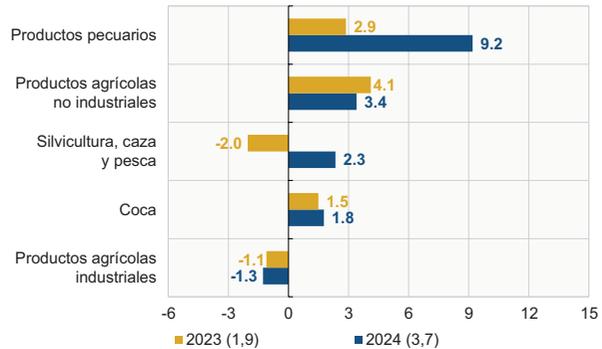


Gráfico 3.19: Transporte y Comunicaciones³
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en pp)

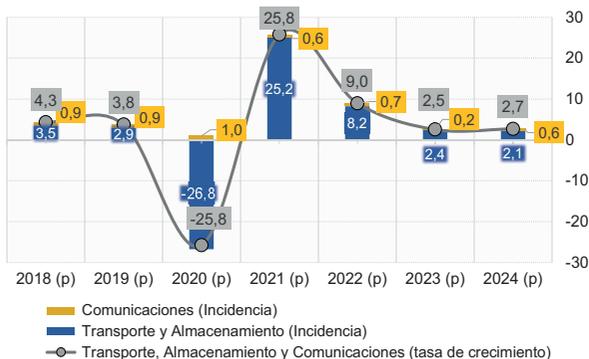


Gráfico 3.20: Industria Manufacturera⁴
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en pp)

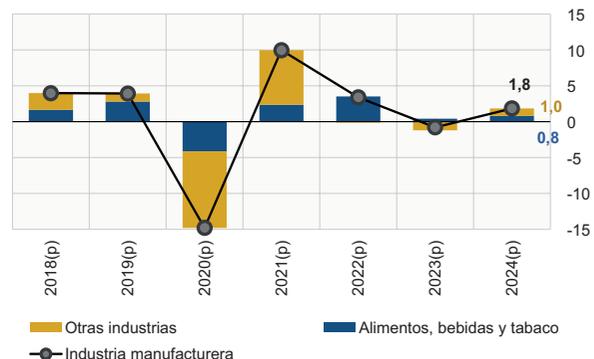


Gráfico 3.21: Generación de Energía Eléctrica por fuente (En GWh)

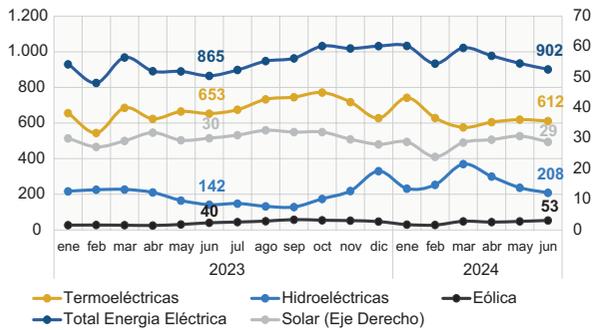


Gráfico 3.22: Minerales Metálicos y No Metálicos⁵ (Crecimiento acumulado en porcentaje)

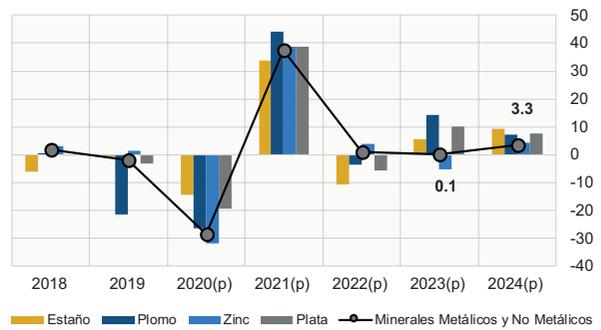


Gráfico 3.23: Ejecución sectorial de la inversión pública (En millones de dólares)

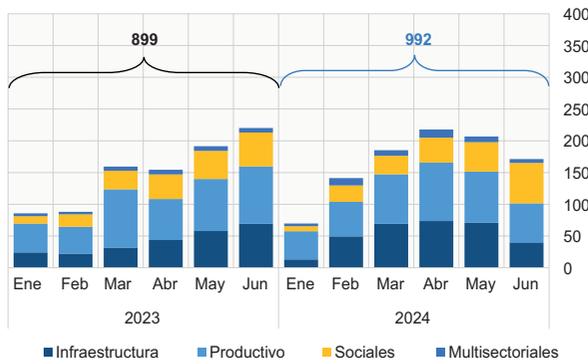


Gráfico 3.24: Comercialización de gas natural e hidrocarburos líquidos por mercado de destino⁶ (En MMmcd y MBD)

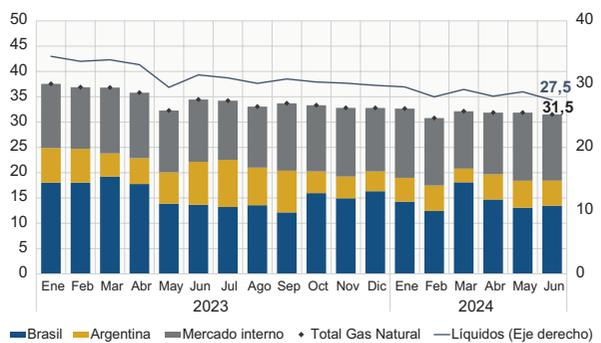


Gráfico 3.25: Tasa de desocupación urbana (En porcentaje)



Cuadro 3.3: Ocupados en el área urbana por actividad económica⁷
(En miles de personas)

ACTIVIDAD ECONÓMICA	3T-2022	3T-2023	3T-2024(p)	Variación absoluta
				3T-2024(p) - 3T-2023
Actividades de alojamiento y servicio de comidas	508	482	536	54
Industria Manufacturera	616	670	716	47
Venta por mayor y menor, reparación de automotores	1.075	1.097	1.141	44
Transporte y Almacenamiento	420	415	442	27
Servicios de Salud y Asistencia Social	155	171	187	16
Servicios de Educación	218	240	251	11
Construcción	373	380	386	6
Agricultura, Ganadería, Caza, Pesca y Silvicultura	177	198	198	0
Servicios Profesionales y Técnicos	126	129	120	-9
Otros ⁸	732	751	771	20
Población ocupada	4.399	4.532	4.748	216

Fuente: Instituto Nacional de Estadística de Bolivia.

Notas: (p) Cifras preliminares, (pp) puntos porcentuales.

1/ Comprende las actividades de Servicios Financieros, Servicios a las Empresas y Propiedad de Vivienda.

2/ Crecimiento al primer semestre.

3/ y 4/ Crecimiento e incidencia al primer semestre de cada gestión.

5/ Crecimiento de la producción de los principales minerales al primer semestre de cada gestión.

6/ La producción de hidrocarburos líquidos se la destina únicamente al mercado interno.

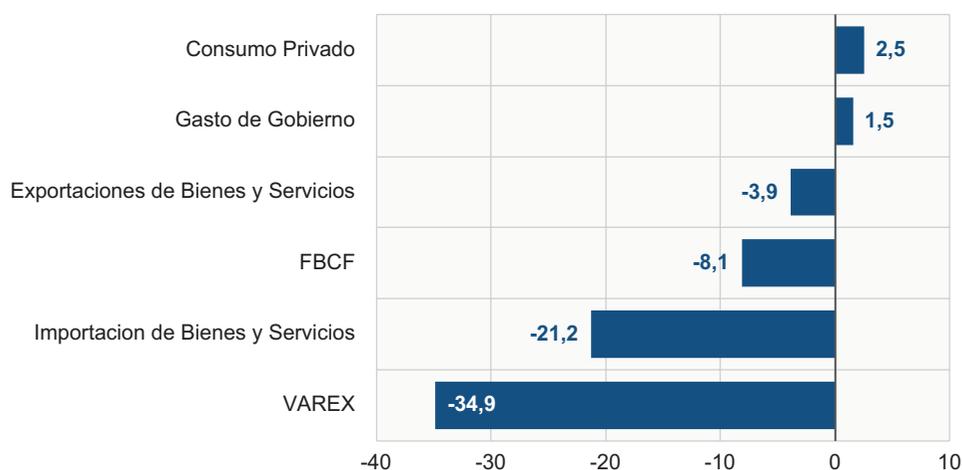
7/ Población de 14 años o más.

8/ Incluye: Explotación de Minas y Canteras, Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado, Suministro de agua, evac. de aguas residuales, Informaciones y Comunicaciones, Intermediación Financiera y Seguros, Actividades inmobiliarias, Actividades de Servicios Administrativos y de Apoyo, Adm. Pública, Defensa y Seguridad Social, Actividades artísticas, entretenimiento y recreativas, Otras actividades de servicios y Actividades de Hogares Privados, Otras actividades incluye: Servicio de Organismos Extraterritoriales y sin especificar.

3.4.2. Actividad económica por tipo de gasto

Por el lado del gasto, el consumo de hogares se consolidó como el principal motor del crecimiento económico. El crecimiento económico registrado al segundo trimestre de 2024 fue impulsado principalmente por el favorable desempeño del consumo privado, el cual creció en 2,5% y se consolidó como el motor del dinamismo de la economía. Por su parte, considerando un contexto internacional adverso reflejado en el aumento de los precios de los bienes de capital, así como a factores políticos en la Asamblea Legislativa Plurinacional que generaron condiciones financieras desfavorables para el acceso al crédito externo, la formación bruta de capital fijo y las importaciones tuvieron disminuciones. Por último, las exportaciones tuvieron una caída menor a la experimentada en el primer trimestre de 2024, por la recuperación de las exportaciones no tradicionales (Gráfico 3.26).

Gráfico 3.26: Crecimiento del PIB por tipo de gasto
(Crecimiento en porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Notas: (p) Preliminar.

VAREX: Variación de existencias.

FBCF: Formación bruta de capital fijo.

Recuadro 3.1: Medidas coordinadas para hacer frente a las presiones inflacionarias

En 2024, se ampliaron los desafíos derivados del entorno internacional, efectos climáticos, especulación y principalmente bloqueos y conflictos políticos internos. Esta situación se enfrentó, desde el Órgano Ejecutivo, mediante un paquete de medidas clave adicionales desde varios ámbitos de política económica diseñadas para aminorar estas presiones, garantizar la estabilidad económica, fortalecer la seguridad alimentaria en el país y proteger el bienestar de las familias bolivianas, especialmente de las más vulnerables. En este marco destacan:

1. Reducción y diferimiento del gravamen arancelario a 0% para la importación de productos clave como harina, insumos y materias primas para la industria farmacéutica, insumos y maquinaria para el sector agrícola y productos de aseo, con el objetivo de mitigar los efectos de la inflación importada (Cuadro R.3.1.1).
2. Venta directa de productos esenciales a precios razonables a través de la Empresa de Apoyo a la Producción de Alimentos (EMAPA), incluyendo aceite, arroz, harina, carnes de res y pollo, entre otros. Además, se incorporó las ferias barriales móviles de EMAPA para llegar a las zonas más alejadas.
3. Sesenta y nueve (69) ferias del productor al consumidor "Del Campo a la Olla" a peso y precio justo, en todo el territorio nacional, durante 2024 (Cuadro R.3.1.2). Se estima que se comercializaron 855 toneladas de diversos productos agropecuarios y procesados, generando un movimiento económico de Bs3,8 millones.

Cuadro R.3.1.1: Medidas de reducción y diferimiento del gravamen arancelario a 0% en 2024

Normativa	Fecha	Producto	Vigencia
D.S. 5282	27/11/2024	Medicamentos para enfermedades crónicas y terminales, además de reactivos y dispositivos médicos	31/03/2025
D.S. 5250	16/10/2024	Arroz para el consumo interno	30/04/2025
D.S. 5244	09/10/2024	Artículos de aseo	31/12/2024
D.S. 5223	11/09/2024	Maíz	31/12/2024
D.S. 5212	28/08/2024	Insecticidas, fungicidas, herbicidas, inhibidores de germinación, reguladores del crecimiento de las plantas y maquinaria agrícola	30/06/2025
D.S. 5210	28/08/2024	Materias primas para la producción de medicamentos	31/12/2024
D.S. 5195	14/08/2024	Trigo y harina de trigo	31/12/2024
D.S. 5197	14/08/2024	Maquinarias y equipos por plantas de producción de biodiésel implementadas	31/12/2024
D.S. 5189 ¹	24/07/2024	Neumáticos, motores y ruedas	Dos(2) años

Cuadro R.3.1.2: Ferias del productor al consumidor "Del Campo a la Olla", según departamento, 2024

Departamento	Nro. Ferias
La Paz	34
Beni	7
Santa Cruz	6
Cochabamba	5
Oruro	5
Chuquisaca	4
Pando	3
Tarija	3
Potosí	2

Fuente: Gaceta Oficial del Estado Plurinacional de Bolivia, Ministerio de Desarrollo Rural y Tierras (MDRyT).

Nota: 1/ Solo los neumáticos, motores y ruedas tienen una reducción, mientras que los demás bienes cuentan con un GA del 0%.

4. Funcionamiento permanente del Centro de Monitoreo del Comité de Seguridad Alimentaria, integrado por los ministerios de Desarrollo Productivo y Economía Plural, de Desarrollo Rural y Tierras, Justicia, de Planificación del Desarrollo y Defensa a través del Viceministerio de Lucha Contra el Contrabando. Este centro se encarga de hacer seguimiento al IPC y asumir determinaciones para el control de precios.
5. Ejecución del Plan Plurinacional de Respuesta Inmediata a la Sequía 2023-2024 y la iniciativa "Agua para la Vida, Agua para la Producción" para enfrentar los desafíos de la crisis hídrica. El plan consiste en garantizar el acceso al agua para el consumo humano, animal y la producción.
6. Ampliación de importaciones y comercialización de bienes de capital y plantas industriales con incentivos tributarios, mediante la exención del Impuesto al Valor Agregado (IVA). De acuerdo a la Ley N° 1546, que puso en vigencia el Presupuesto General del Estado (PGE)

2024, la importación de bienes de capital y plantas industriales está exenta del pago del IVA, mientras su comercialización en el mercado interno tiene tasa cero del IVA, para los rubros agropecuario, industrial, construcción y minería, como parte de los incentivos a la industrialización, fortaleciendo la producción nacional con sustitución de importaciones.

7. Operativos de control al contrabando, que incluyen el refuerzo de los controles fronterizos y la militarización de puntos estratégicos, con el objetivo de frenar la salida ilegal de productos hacia el exterior.
8. Entre octubre y noviembre de 2024, se implementaron “puentes aéreos” para trasladar productos a regiones no productoras afectadas por bloqueos en las carreteras. Este mecanismo facilitó el envío de carnes de pollo y res, así como verduras y frutas, en respuesta a la escasez de productos básicos provocada por las interrupciones en el transporte.
9. Controles in-situ en los centros de abastecimiento (mercados y ferias), con operativos para prevenir prácticas de agio y especulación.
10. Desarrollo y continuidad de proyectos de riego tecnificados, gestión de recursos hídricos, y de resiliencia climática para mejorar rendimientos y productividad agrícola.
11. Continuidad de políticas de subvención a los hidrocarburos, harina y otros alimentos esenciales, asegurando su accesibilidad para la población.

Estas medidas forman parte de un enfoque integral que busca proteger el poder adquisitivo de las familias y fomentar la producción nacional. En este contexto, el BCB ratifica su firme compromiso con la estabilidad de precios y la preservación del poder adquisitivo de la población. En coordinación con el Órgano Ejecutivo, la entidad ha implementado medidas de política monetaria y cambiaria orientadas a mitigar los efectos de los choques externos y domésticos sobre la inflación. Asimismo, el BCB continuará monitoreando de manera permanente la evolución de los precios y el entorno macroeconómico para adoptar acciones oportunas que contribuyan a la estabilidad económica del país, garantizando condiciones favorables para el desarrollo y bienestar de las familias bolivianas.

4. Perspectivas y riesgos de la inflación y el crecimiento

En cuanto a las perspectivas de política monetaria en las economías avanzadas, su flexibilización continuará por la misma senda, mientras que es muy posible que China continúe aplicando reducciones a sus tasas de interés. En las economías de la región, la tasa de política seguirá siendo una variable clave de modulación de la inflación y del crecimiento. Sin embargo, los riesgos para la inflación global son elevados y continuarán creando un ambiente de incertidumbre. Este escenario se origina en la probabilidad de impactos de fenómenos climatológicos adversos, así como decisiones futuras sobre restricciones al comercio global y la interacción entre los actores principales del mercado. En cuanto a la actividad económica, se prevé que el empleo sea un pilar fundamental en las economías avanzadas. Adicionalmente, una restricción a nivel global que dificultará la consolidación del crecimiento económico será el mantenimiento de tasas de interés significativamente elevadas.

Con respecto al desempeño de la actividad económica nacional, para la gestión 2025, se espera un crecimiento del PIB de 3,5%, considerando el fortalecimiento del proceso de industrialización, una creciente ejecución de la inversión pública y un mejor desempeño de actividades económicas relevantes. Asimismo, la demanda interna continuaría aportando de manera importante al PIB.

En cuanto a la inflación para finales de 2025, se prevé que cierre en torno a 7,5%, esta previsión tendrá una trayectoria heterogénea a lo largo del año. En la primera mitad de la próxima gestión, la inercia inflacionaria continuará, mientras que en la segunda mitad será más volátil por efectos de base de comparación y expectativas más dinámicas, propias de un año electoral. Asimismo, bajo un marco necesario de ajuste paulatino de las presiones de oferta presenciadas en 2024, se identifican más riesgos al alza para el comportamiento esperado de la inflación, estos serían: i) ocurrencia de escenarios de incertidumbre y conflictividad adicionales; ii) impacto mayor al esperado del fenómeno de "La Niña"; iii) desanclaje de expectativas, agio y especulación. Mientras que, el riesgo a la baja sería: i) menor dinamismo de la demanda interna.

4.1. Perspectivas de la actividad económica

4.1.1. Contexto internacional

Ante un escenario aún expectante sobre la evolución futura de la inflación, se prevé que la política de flexibilización monetaria, en los diferentes países, continuará avanzando. Economías avanzadas, como la de Estados Unidos y La Zona Euro continuarán con reducciones en sus tasas de interés de política monetaria. No obstante, como lo advirtió la Fed, al finalizar la gestión 2024, es muy posible que para obtener una reducción sostenible de precios, las disminuciones de tasas monetarias sean más pausadas.

En cuanto a China es muy posible que su autoridad monetaria continúe aplicando reducciones a sus tasas de interés. Los ajustes que ha venido realizando la principal economía asiática han sido menos frecuentes que aquellos que realizan los países avanzados, debido a que el objetivo no es controlar la inflación, sino estimular su actividad económica. En razón a que aún no se observan señales de despegue económico, las medidas fiscales y monetarias continuarán aplicándose, probablemente, a un ritmo similar.

En las economías de la región, las tasas de política seguirán siendo un factor clave para la modulación de la inflación y del crecimiento económico. Las tasas de interés han experimentado ajustes a la baja con una frecuencia casi mensual; sin embargo, aún permanecen elevadas en comparación con los niveles observados antes de la pandemia y con las tasas aplicadas en economías avanzadas. Dado que la inflación aún no ha sido completamente controlada, se espera que en 2025 las autoridades monetarias mantendrán este proceso de flexibilización, con el objetivo de impulsar la actividad económica sin comprometer la estabilidad de precios.

Los riesgos elevados para la inflación global podrían evitar que se alcance las metas de inflación en el corto plazo, situación que continuará alimentando un ambiente de incertidumbre. Recientemente, la suspensión del tránsito del gas ruso por territorio ucraniano ha generado preocupación. Es posible que, al menos en el primer trimestre de 2025, esta situación no tenga solución y se produzcan intensas presiones sobre el precio del gas, del petróleo y de otros energéticos. Los conflictos geopolíticos en curso también podrían producir tensión en las cadenas de suministro. El transporte de mercancías, la elevación del precio de la energía y las consiguientes interrupciones en la dotación de insumos, como fertilizantes agrícolas, por ejemplo, podrían mantener elevados los precios de alimentos no procesados.

Los efectos de los fenómenos climatológicos adversos también añadirán incertidumbre sobre la evolución de los precios, especialmente en sectores sensibles a las condiciones climáticas, como la producción agrícola y el consiguiente abastecimiento de alimentos. A pesar que los pronósticos indican que se producirá el fenómeno de “La Niña” y que éste será algo débil, no se descarta posibles agudizaciones que produzcan reducciones de precipitaciones fluviales en América Latina e inundaciones en la región del Asia que afectaría los cultivos y, por consecuencia, a sus precios.

Otro elemento que podría incrementar las presiones inflacionarias internacionales son las decisiones sobre restricciones comerciales. Efectivamente, el gobierno del nuevo presidente de Estados Unidos podría reavivar el proteccionismo comercial y las barreras arancelarias incrementarían los costos de bienes y servicios a nivel internacional. Las reacciones del mercado ante dichas determinaciones podrían también exacerbar expectativas y los precios.

A nivel mundial, aún no se prevé sostenibilidad en el despegue de la actividad económica. En este marco, la previsión para las economías avanzadas es que se continúe dando prioridad a las políticas de empleo. Mercados laborales robustos contribuyen a sostener la demanda agregada

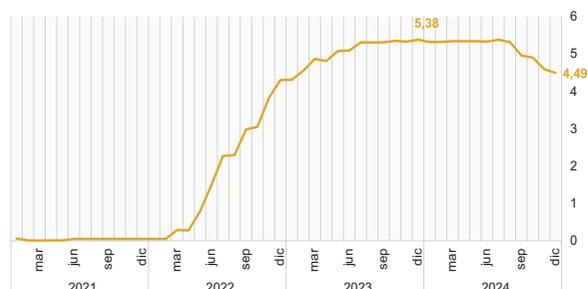
y es el contrapeso para los efectos de las políticas monetarias restrictivas sobre el crecimiento económico. Sin embargo, si los mercados de trabajo se vuelven ajustados, también podría haber presiones para el incremento de precios desde los salarios. Ello puede suceder si es que una determinada economía o conjunto de economías tienen una fuerza laboral envejecida y, en consecuencia, surge un exceso de demanda por nueva fuerza laboral. Aunque a niveles menores que los de pre pandemia, el crecimiento económico de Estados Unidos continuará siendo el más destacado entre las economías avanzadas. Los pilares de este crecimiento serán el gasto en consumo, el gasto del sector público e inversiones no residenciales como las inversiones bursátiles. En la Zona Euro, se espera que el crecimiento sea menos relevante, pero que se apoye en una inflación cada vez más baja, condiciones de financiamiento más accesibles, y mercados laborales más resilientes que podrían sostener el consumo y la inversión. Ello podría estar contrarrestado por la cercanía de la región a los conflictos geopolíticos y por la composición demográfica que denota el envejecimiento de su población. En Japón, el crecimiento económico podría activarse gracias al aumento de los salarios registrados en 2024. Este incremento contribuiría a mejorar el poder adquisitivo de los hogares favoreciendo un mayor consumo interno.

Cabe mencionar que un elemento que provocará que el crecimiento económico no se consolide del todo serán las altas tasas de interés vigentes. Las tasas de interés se mantendrán por encima de los niveles pre Covid, lo cual es un indicio de que el crecimiento económico todavía no despegará. En las economías desarrolladas, si bien el empleo favorecerá el consumo, las altas tasas de interés lo restringirán, así como a los créditos para inversión. En los países de la región, especialmente aquellos con una elevada deuda externa, las tasas de interés continuarán representando un alto costo de financiamiento, y si bien será menor comparado con el que estuvo vigente en años pasados, seguirá siendo un elemento de fricción que no permitirá canalizar los recursos deseados a proyectos productivos, al menos no en el corto ni en el mediano plazo. Una referencia de ello es la tasa SOFR que, como se muestra en el Gráfico 4.1, se mantuvo elevada en las gestiones 2023 y 2024. Esta tasa de referencia de los préstamos externos, al mantenerse elevada, es un indicador de desincentivo al crecimiento, especialmente, en los países con elevado endeudamiento.

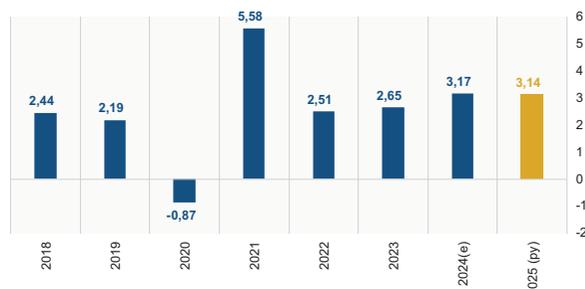
El crecimiento económico mundial estimado para el año 2024, de 3,7%, fue mayor al registrado en el año 2023, de 3,1%. En contraste, el crecimiento a nivel internacional, por regiones y por países fue menor en 2024 en comparación con el año 2023. A medida que se vayan reduciendo las tasas de interés, se espera que el crecimiento mejore en el 2025 (Cuadro 4.1).

El PIB Externo Relevante de Bolivia aún será moderado. En efecto, el crecimiento de los principales socios comerciales de Bolivia podría mejorar en el año 2025. Sin embargo, dados los factores que impiden una consolidación del crecimiento, este todavía será moderado, y por tanto repercutirá en un ralentizado PIB Externo Relevante de Bolivia (Gráfico 4.2).

**Gráfico 4.1: Tasa SOFR²⁰
(En porcentaje)**



**Gráfico 4.2: PIB Externo Relevante de Bolivia
(En porcentaje)**



Fuente: Bloomberg Finance L.P., Bancos centrales e institutos de estadística de los países *Latin Focus Consensus Forecast*, *Foreign Exchange Consensus Forecasts*.

Notas: (e) estimado.
(py) proyectado.

El PIB externo relevante de Bolivia corresponde a cálculos internos en base a información de Bloomberg Finance L.P. del crecimiento del PIB de los principales socios comerciales de Bolivia, que son ponderados por su participación de tres años móviles en el comercio, sin hidrocarburos.

**Cuadro 4.1: Crecimiento anual en regiones y países seleccionados
(En porcentaje)**

	2023	BM		FMI	
		2024 (e)	2025 (py)	2024 (e)	2025 (py)
Economía Mundial	3,3	2,6	2,7	3,2	3,2
		(2,4)	(2,7)	(3,2)	(3,3)
Economías Avanzadas	1,7	1,5	1,7	1,8	1,8
		(1,2)	(1,6)	(1,7)	(1,8)
Estados Unidos	2,9	2,5	1,8	2,8	2,2
		(1,6)	(1,7)	(2,6)	(1,9)
Zona del Euro	0,4	0,7	1,4	0,8	1,2
		(0,7)	(1,6)	(0,9)	(1,5)
Economías Emergentes y en Desarrollo	4,4	4,0	4,0	4,2	4,2
		(3,9)	(4,0)	(4,4)	(4,3)
China	5,2	4,8	4,1	4,8	4,5
		(4,5)	(4,3)	(5,0)	(4,5)
América Latina y El Caribe	2,2	1,8	2,7	2,1	2,5
		(2,4)	(2,7)	(1,9)	(2,7)
América del Sur^{1/}	1,5	1,3	2,7	1,8	2,7
		(1,8)	(2,4)	(2,4)	(2,4)
Argentina	-1,6	-3,5	5,0	-3,5	5,0
		(2,7)	(3,2)	(-2,8)	(5,0)
Brasil	2,9	2,0	2,2	3,0	2,2
		(1,5)	(2,2)	(3,1)	(2,4)
Chile ^{1/}	0,2	2,6	2,2	2,5	2,4
		(1,8)	(2,3)	(2,1)	(2,1)
Colombia ^{1/}	0,6	1,3	3,2	1,6	2,5
		(1,8)	(3,0)	(2,5)	(2,5)
Perú ^{1/}	-0,6	2,9	2,6	3,0	2,6
		(2,5)	(2,3)	(3,2)	(3,2)
E.P. de Bolivia^{2/}	3,1	2024(py)			
		3,7			

Fuente: FMI *Perspectivas de la Economía Mundial* (octubre, 2024); FMI *Perspectivas de la Economía Mundial Update* (julio 2024); BM *Global Economic Prospects* (junio 2024); BM *Global Economic Prospects* (enero 2024).

Notas: (e) estimado.
(py) proyectado.

En paréntesis proyecciones del reporte previo.

¹ Datos de World Economic Outlook de octubre de 2024 contrastados con datos del World Economic Outlook Update de Julio de 2024 del FMI.

² En el caso de Bolivia se considera las proyecciones oficiales.

20 SOFR (Secured Overnight Financing Rate) es un tipo de interés publicada por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York (Federal Reserve Bank of New York). SOFR puede verse como la tasa de interés promedio para préstamos garantizados emitidos en dólares estadounidenses (USD) con un vencimiento de 1 día (overnight). SOFR es una tasa de referencia, que se presenta como una alternativa a la tasa LIBOR del dólar estadounidense (tomado de <https://www.global-rates.com/es/tipos-de-interes/sofr/>)

4.1.2. Contexto nacional

Para 2025 se espera un crecimiento significativo del PIB considerando el fortalecimiento del proceso de industrialización, una creciente ejecución de la inversión pública y un mejor desempeño de actividades económicas importantes. Se espera que el crecimiento del PIB para esta gestión sea de 3,5%, debido al fortalecimiento del aparato productivo derivado del inicio de operaciones de diversas plantas industriales, una demanda interna resistente y mayores recursos destinados para la construcción de proyectos relevantes. En este sentido, destacaría el aporte al crecimiento de los sectores de Construcción, Electricidad, Gas y Agua, Otros Servicios, y Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca, principalmente. No obstante, existen factores externos e internos que podrían incidir a la baja en el crecimiento del PIB previsto para esta gestión.

La actividad de Construcción y Obras Públicas tendría el crecimiento más importante en 2025 por la inversión pública en sectores estratégicos. En efecto, de acuerdo al Presupuesto General del Estado 2025 se espera una inversión pública de \$us4.024 millones, la cual se destinaría a proyectos estratégicos de infraestructura, hidrocarburos, electricidad y minería principalmente. En este sentido, destacarían los siguientes proyectos de construcción: carreteras Porvenir–San Miguel, Rurrenabaque–Riberalta, San José de Chiquitos–San Ignacio, y las dobles vías Sucre–Yamparáez y Villa Tunari–Puente Chimoré. Además, de la planta hidroeléctrica de Miguillas, Ivirizu y el Parque Eólico Warnes II, así como las plantas de biocombustibles y siderúrgica El Mutún.

El sector de Electricidad, Gas y Agua destacaría por el dinamismo de la actividad económica. Se prevé que la demanda de electricidad continúe con una tendencia creciente en el próximo período, impulsada por el buen desempeño de sectores clave para el crecimiento del Producto Interno Bruto. De manera similar, se mantendrán los envíos de energía eléctrica a mercados externos demandantes, lo que permitirá ampliar las exportaciones hacia países vecinos como Brasil, Chile, Paraguay y Perú en el futuro cercano. Finalmente, es importante resaltar que la finalización de las últimas etapas de construcción de los proyectos Ivirizu y Miguillas será fundamental para potenciar los excedentes de energía en el país.

El sector de Otros Servicios mantendrá un crecimiento sostenible durante la próxima gestión. Este indicador estaría liderado principalmente por el subsector de Servicios Comunales, Sociales y Personales, que continuará beneficiándose del crecimiento en áreas como salud, educación y actividades de entretenimiento. Asimismo, se anticipa una dinámica favorable impulsada por el turismo y una mayor demanda en restaurantes en un contexto caracterizado por las actividades en conmemoración del bicentenario del país.

El sector de Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca proyecta un crecimiento impulsado por la diversificación agrícola y la recuperación de exportaciones. Con una previsión de la presencia del fenómeno de “La Niña” que tendría efectos climáticos moderados, se espera un incremento en la producción de soya, gracias al uso de variedades resistentes a la sequía como Intacta y HB4. El subsector pecuario continuará expandiéndose, con un aumento en el hato bovino, respaldado por el crecimiento sostenido de las exportaciones de carne. Así también, para 2025 se proyecta un crecimiento positivo en el sector agrícola no industrial, debido a condiciones climáticas menos severas en línea con lo establecido por la Organización Meteorológica Mundial (OMM), que señaló que el fenómeno de “La Niña” sería relativamente débil y de corta duración para 2025; por tanto, se espera una mejora en la producción de este subsector respecto al descenso observado en 2024.

Se espera un crecimiento positivo para el sector de Minerales Metálicos y No Metálicos. En particular, se prevé un incremento en la producción de la minería mediana, impulsado por el aumento en la extracción de zinc, plomo y plata por parte de la Empresa Minera San Cristóbal. Por otro lado, se estima que la minería chica y cooperativa, así como COMIBOL, mantendrán

una producción similar a la de 2024, concentrada principalmente en la extracción de estaño y zinc. En el caso de COMIBOL la actividad será impulsada por la puesta en marcha de la Planta Concentradora de zinc y estaño en Colquiri, todo ello a pesar del contexto de moderación de los precios internacionales de los minerales.

La producción de Alimentos y Otras industrias impulsaría el crecimiento de la Industria Manufacturera. Para 2025, se prevé una recuperación en Alimentos la cual se expandirá principalmente por la producción de derivados de soya, carnes frescas y azúcar. Por su parte, el crecimiento de Otras industrias estaría liderado por la producción de cemento, textiles, maderas, estaño metálico, urea, carbonato de litio, cloruro de potasio y fertilizantes NPK, así como la puesta en marcha del Complejo Siderúrgico El Mutún con la producción de acero. Adicionalmente, la continuidad en la importación de petróleo crudo por parte de YPFB y la operación de las plantas de Biodiesel I y II atenuarían la disminución de la producción de refinados de petróleo.

Desde la perspectiva del gasto, la demanda interna mantendrá su relevancia y seguirá siendo un importante pilar del crecimiento. En efecto, se espera que la ejecución de la inversión pública genere un efecto positivo y multiplicador en los principales componentes de la demanda interna (consumo privado, inversión y gasto público). Este dinamismo contribuirá a un crecimiento sostenido en la economía nacional, promoviendo un mayor empleo, la diversificación de la producción y la mejora en las condiciones del mercado interno. Sin embargo, en un contexto caracterizado por una elevada incertidumbre global y un aumento en la importación de bienes de capital destinados a impulsar la transformación productiva, el saldo de la balanza comercial podría resultar deficitario.

El crecimiento económico proyectado para 2025 podría verse afectado por eventos adversos tanto externos como internos. En el ámbito externo, un menor crecimiento global al esperado, altas tasas de interés, niveles elevados de deuda y el posible incremento de las tensiones comerciales podrían impactar negativamente en la expansión económica del país en 2025. A nivel interno, aunque la probabilidad de que se presente el fenómeno de "La Niña" es moderada, persiste el riesgo de que este evento sea más intenso de lo anticipado. Asimismo, un escenario aún incierto de posible escalada de tensiones políticas que deriven en largos periodos de bloqueos de carreteras, marchas y protestas puede interferir con el regular desempeño de la actividad económica.

4.2. Perspectivas de la inflación

Para 2025, se prevé que la inflación cierre en torno a 7,5%, debido a la convergencia de factores que contribuirán a su estabilidad y posterior descenso de su trayectoria, a un ritmo diferenciado a lo largo del año. Se espera que la primera mitad del año continúe cierta inercia inflacionaria heredada de 2024, aunque su aceleración se moderaría debido a una relativa calma en el mercado cambiario. Durante este periodo, los mayores impulsos a los precios provendrían de efectos leves a moderados del fenómeno de "La Niña", que afectarían principalmente, a la oferta de alimentos.

Hacia el segundo semestre los efectos de dichos fenómenos tenderían a disiparse. En este periodo, la inflación modificaría su trayectoria proyectada a la baja, principalmente por un efecto por base de comparación. Posteriormente, se prevén sobresaltos en expectativas debido a la coyuntura que es propia de un año electoral, los cuales impactarían casi de forma inmediata a los precios. Pasados estos eventos, la tendencia sería nuevamente creciente, aunque menos intensa.

La perspectiva de la inflación para 2025 considera el comportamiento de las variables que habitualmente influyen en los precios y, a su vez, incorpora la naturaleza atípica de los choques

que determinaron la inflación durante 2024. El dinamismo de la actividad económica externa e interna, así como la previsión de la inflación relevante de socios comerciales y precios de materias primas seguirán siendo factores explicativos de la tendencia esperada. Adicionalmente, para realizar esta proyección se considera que la estabilización de precios de 2025 requiere previamente de una recuperación paulatina de la situación de oferta afectada en 2024 (por ejemplo, la muerte de pollitos bebé afectó su oferta disponible para los siguientes meses, ya que se requiere un tiempo de reposición, y algo similar ocurre con otros productos). A su vez, se afectaron expectativas de la población, por lo que se requiere un retorno a la calma de estas como escenario previo para la estabilización de precios. Vale la pena destacar que todos estos efectos surgieron por presiones adicionales de bloqueos y eventos climáticos en 2024, principalmente.

Bajo la coyuntura descrita, es necesario identificar factores de riesgo que podrían modificar la trayectoria prevista, especialmente al alza. Los más relevantes en este contexto serían:

- i) Ocurrencia de escenarios de incertidumbre y conflictividad adicionales y/o más duraderos, difícilmente cuantificables en sus efectos. En este caso por ejemplo se encuentra la posibilidad de gestación de conflictos políticos adicionales, disturbios ante la probabilidad de incrementos de pasajes urbanos, choques adicionales sobre el tipo de cambio del sistema financiero, tal como ocurrió con el golpe de Estado fallido en 2024.
- ii) Impacto más profundo y prolongado del fenómeno de "La Niña", aunque los últimos pronósticos no prevén severidad en el fenómeno, está latente la probabilidad de que esto ocurra.
- iii) Desanclaje de expectativas, agio y especulación en el precio de bienes. Este riesgo se materializaría ante la confluencia de aspectos previos y/o la exacerbación de uno o varios de ellos.

En cuanto al riesgo a la baja se identifica un menor dinamismo de la demanda interna respecto al previsto. En resumen, debido a los riesgos descritos se espera una trayectoria de la inflación con un rango ligeramente más sesgado al alza; sin embargo, un aspecto bastante destacable del pronóstico de inflación para 2025 es que se espera un resultado inferior al registrado en 2024.

El BCB, en coordinación con el Órgano Ejecutivo, continuará realizando un monitoreo continuo a los precios y un diagnóstico de sus determinantes que permitirán el diseño de medidas apropiadas para la preservación de la estabilidad de precios. Para tal efecto, el Ente Emisor hará uso de su instrumentación convencional y no convencional y evaluará la incorporación de nuevas medidas que aminoren las presiones inflacionarias, en el marco de sus atribuciones. La orientación monetaria y cambiaria continuará en línea con la regulación de liquidez en la economía y la preservación de expectativas.

Finalmente, en el caso de materialización de riesgos inflacionarios al alza, la Autoridad Monetaria actuará oportunamente, en línea con su mandato constitucional, con el fin de preservar el poder adquisitivo de la moneda nacional y contribuir al desarrollo económico y social del país.

Recuadro 4.1: Evaluación de la sustitución de importaciones y avances en la industrialización - Caso ENDE

El Plan de Desarrollo Económico y Social 2021-2025 “Reconstruyendo la Economía para Vivir Bien, Hacia la Industrialización con Sustitución de Importaciones” tiene como objetivo el fortalecimiento de la industria nacional para un nuevo patrón productivo industrializado con sustitución de importaciones. Entre los avances más importantes de sustitución se tiene el cemento y los abonos. En este sentido, se calculó el indicador de sustitución de importaciones propuesto por (Mityakov, Mityakova, & Usachyova, 2015), a partir de la relación: $I = \frac{P - E}{P}$; donde I es el volumen de producción de la industria; P importaciones y E exportaciones de la misma industria. Mientras menor sea el indicador I , mayor será la sustitución de importaciones.

Respecto a los materiales de construcción, aplicando el indicador para el caso del cemento se consideró la producción total nacional, las importaciones y exportaciones; evidenciando que efectivamente hubo una sustitución principalmente desde la gestión 2017, misma que se acentuó con el inicio de operaciones de ECEBOL Oruro en agosto de 2019. Esta sustitución se prevé sea más pronunciada con la puesta en operación de ECEBOL Potosí inaugurada en noviembre de 2023. En este mismo rubro de materiales de construcción, se espera un gran aporte en la sustitución de importaciones con la puesta en marcha del Complejo Siderúrgico del Mutún, que reemplazaría un 50% de las importaciones de derivados de acero (Gráfico R.4.1.1 y R.4.1.2).

Gráfico R.4.1.1: Indicador de sustitución de importaciones de cemento

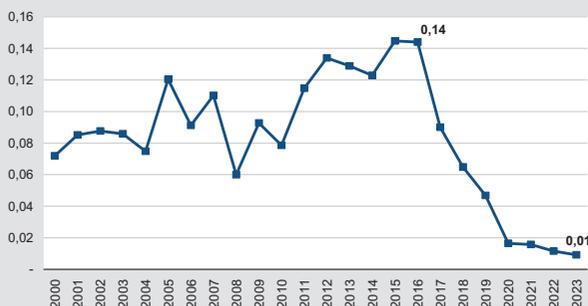
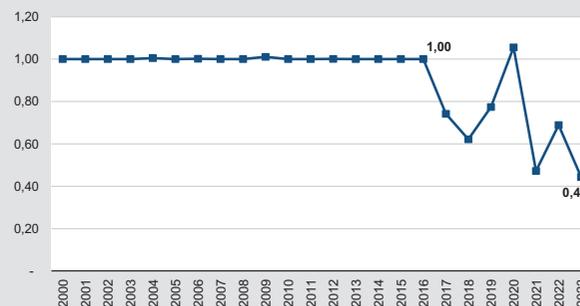


Gráfico R.4.1.2: Indicador de sustitución de importaciones de abonos



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

Por otra parte, la conclusión de proyectos estratégicos como la Planta de Amoniaco y Urea y la Planta Industrial de Cloruro de Potasio ha contribuido significativamente a la sustitución de importaciones de productos intermedios para la agricultura e industria. Desde 2017, el indicador de dependencia de importaciones muestra una tendencia descendente, reflejando el impacto positivo de estas plantas en la reducción de las compras externas. Cabe destacar que un indicador igual a 1 indicaría una total dependencia de las importaciones, situación que se observaba hasta 2016. No obstante, en 2020 se registró un repunte temporal debido al paro de las plantas productoras, mientras que en 2023 se inauguró la Planta de Fertilizantes NPK (Nitrógeno, Fósforo y Potasio), fortaleciendo aún más la producción local.

Adicionalmente, entre los proyectos destinados a coadyuvar en la sustitución de importaciones de productos energéticos se destacan la Planta de Biodiesel I, inaugurada en marzo de 2024, junto con las futuras Planta de Biodiesel II y Planta de Biodiesel Renovable (HVO). Según la última información oficial del Gobierno Nacional, estas plantas en conjunto sustituirán hasta el 60% de las importaciones de diésel oíl, reduciendo así la dependencia energética del país. Asimismo, se proyecta la puesta en marcha de plantas de química básica y procesadoras de alimentos, iniciativas que también contribuirán a la diversificación de la producción nacional y a la reducción de la dependencia de importaciones en sectores clave.

En cuanto a la electrificación, un pilar fundamental para el desarrollo económico y social de cualquier país y una vía clave para la generación de nuevas oportunidades comerciales, Bolivia ha logrado avances significativos gracias a las inversiones realizadas por la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) en los últimos años. Estos esfuerzos se han traducido en la expansión y modernización de la red eléctrica nacional, lo que ha permitido un notable incremento en la cobertura de electrificación, especialmente en las áreas rurales.

A diciembre de 2024, la cobertura de electrificación rural alcanzaría el 87,1%, mientras que en las áreas urbanas sería del 99,4%, y la cobertura nacional se situaría en un 96,0% (Gráfico R.4.1.3). Este progreso ha sido impulsado principalmente por proyectos emblemáticos como el Programa de Electrificación Rural II (PER II), el Programa de Electrificación Rural III (PER III) y el Proyecto de Mejora del Acceso Sostenible a la Electricidad en Bolivia (IDTR III), que han sido fundamentales para garantizar el acceso a la electricidad en comunidades alejadas y promover un desarrollo más inclusivo y sostenible en el país.

Por otro lado, ENDE ha dado un paso importante al abrir nuevas oportunidades para que Bolivia incursione en la exportación de energía eléctrica, consolidándose como un actor relevante en la integración energética regional. Este avance se materializó con la puesta en marcha de la Línea de Transmisión Juana Azurduy de Padilla, que conecta Bolivia y Argentina, y a través de la cual, desde marzo de 2023, Bolivia inició oficialmente la exportación de energía eléctrica a dicho país, marcando un hito en su política energética.

Durante la gestión 2024, las exportaciones de energía eléctrica a Argentina alcanzaron 189 GWh, lo que representa un incremento significativo del 153,5% en comparación con el mismo periodo del año anterior (Gráfico R.4.1.4). Este crecimiento destaca el potencial de Bolivia para diversificar su economía mediante la exportación de energía, aprovechando su capacidad instalada y su posición estratégica en la región.

Gráfico R.4.1.3: Cobertura del servicio de electricidad 1995 – 2024(p)
(En porcentaje)

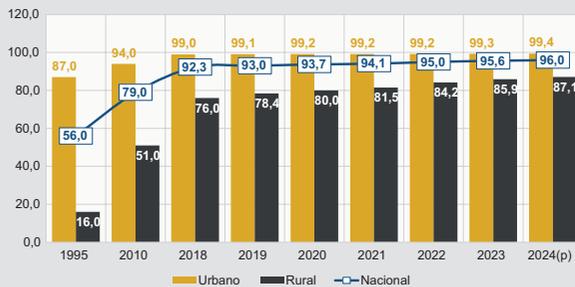
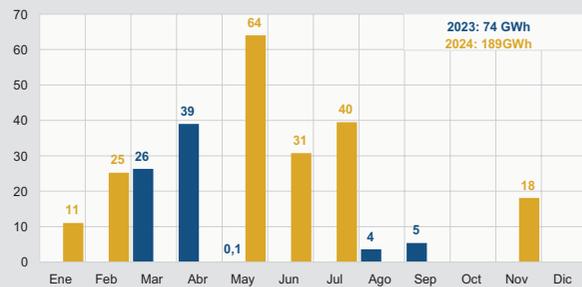


Gráfico R.4.1.4: Exportación de electricidad a Argentina (Ene-Dic, 2023 – 2024)



Fuente: Viceministro de Electricidad y Energías Renovables, Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico Sociedad Anónima.
Nota: (p) cifra proyectada a diciembre de 2024.

Por otra parte, en el marco del Memorando de Entendimiento (MdE) suscrito entre las autoridades de Bolivia y Brasil, los estudios para la interconexión eléctrica entre Germán Busch (Bolivia) y Corumbá (Brasil) se encuentran en su fase final, lo que representa un avance clave hacia la consolidación de un mercado energético regional.

De manera complementaria, la firma de un acuerdo interinstitucional de cooperación y asistencia recíproca entre Bolivia y Paraguay contribuirá a fortalecer la expansión del mercado externo de energía eléctrica, posicionando a Bolivia como un actor relevante en la integración energética sudamericana. Estas iniciativas abren nuevas oportunidades para la exportación de electricidad y para el aprovechamiento eficiente de los recursos energéticos nacionales, impulsando el desarrollo económico y la diversificación de ingresos del país.

Abreviaturas y siglas de utilización frecuente en esta publicación

ASFI	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
BCB	Banco Central de Bolivia
BDP	Banco de Desarrollo Productivo
BFS	Banco Fasil S.A.
BM	Banco Mundial
Bs	Bolivianos
BUN	Banco Unión S.A.
CAC	Cooperativas de Ahorro y Crédito
CIN	Crédito Interno Neto
DPF	Depósitos a plazo fijo
e	Dato estimado
E.P. de Bolivia	Estado Plurinacional de Bolivia
EE.UU.	Estados Unidos de Norteamérica
EIF	Entidades de Intermediación Financiera
ENDE	Empresa Nacional de Electricidad
ENVIBOL	Empresa de Envases de Vidrio de Bolivia
EPNE	Empresas Públicas Nacionales Estratégicas
FARIP	Fideicomiso de Apoyo a la Reactivación de la Inversión Pública
Fed	Reserva Federal de EE.UU.
FINPRO	Fondo para la Revolución Industrial Productiva

FIREPRO	Fideicomiso para promover la Reconstrucción Económica y Productiva
FIUSEER	Fondo de Incentivo para el Uso de Energía Eléctrica y Renovable
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOB	Libre a Bordo (Free On Board)
Fondo CAPROSEN	Fondo para Créditos en MN para la Adquisición de Productos Nacionales y el Pago de Servicios de Origen Nacional
Fondo CPRO	Fondo para Créditos destinados al Sector Productivo
Fondo CPVIS	Fondo para Créditos destinados al Sector Productivo y a Vivienda de Interés Social
Fondo RAL	Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos
FPAH	Fondo de Protección al Ahorrista
ID	Inversión Directa
IFD	Instituciones Financieras de Desarrollo
IPC	Índice de Precios al Consumidor
IPM	Informe de Política Monetaria
ITI	Indicadores de Tendencia Inflacionaria
LACTEOSBOL	Empresa Pública Productiva Lácteos de Bolivia
M'3	Agregado monetario M'3
M2	Agregado monetario M2
M3	Agregado monetario M3
ME	Moneda Extranjera
MLP	Mediano y largo plazo
MN	Moneda Nacional
NPK	Planta de Fertilizantes
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
OME	Otras monedas extranjeras
p	Cifras preliminares
PAC	Programa de Acción de Convergencia
pb	Puntos básicos o puntos base

PER II	Programa de Electrificación Rural II
PFF2023	Programa Fiscal Financiero 2023
PGE	Presupuesto General del Estado
PIB	Producto Interno Bruto
PMI	Índice de Gerentes de Compra (Purchasing Managers Index)
pp	Puntos porcentuales
PREN	Programa de Apoyo a la Reconstrucción de la Economía Nacional
py	Cifras proyectadas
R.D.	Resolución de Directorio
RIN	Reservas Internacionales Netas
ROA	Rentabilidad sobre Activo
ROE	Rentabilidad sobre Patrimonio
SPNF	Sector Público no Financiero
\$US	Dólares estadounidenses
TGN	Tesoro General de la Nación
UFV	Unidad de Fomento de Vivienda
VP	Valor Presente
WTI	West Texas Intermediate
YLB	Yacimientos de Litio Bolivianos
YPFB	Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos



Calle Ayacucho esquina Mercado
Teléfono: (591-2) 2409090
Fax: (591-2) 2661590
Línea gratuita: 800-10-2023
bancocentraldebolivia@bcb.gob.bo
www.bcb.gob.bo
La Paz - Bolivia

BancoCentralBO

