



# BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

## SEGUIMIENTO AL PROGRAMA MONETARIO A SEPTIEMBRE 2026

La Paz, 6 de octubre de 2026

La ejecución del Programa Monetario a septiembre de 2026 evidencia que durante el tercer trimestre se profundizó la orientación contractiva de la política monetaria, a fin de esterilizar las presiones expansivas sobre la Base Monetaria derivadas de las operaciones relacionadas con: i) la compra de divisas para fortalecer genuinamente las Reservas Internacionales Netas (RIN), ii) las compras locales de oro, para cumplir con las obligaciones por el oro pignorado en mercados internacionales, un pasivo constituido por el anterior gobierno y, iii) los mayores vencimientos de títulos de regulación monetaria en el 3<sup>er</sup> trimestre. Las medidas de política monetaria adoptadas permitieron evitar que dichos efectos reviertan las ganancias monetarias alcanzadas, dado el desequilibrio monetario heredado, que todavía sigue latente y, pongan en riesgo no solo el cumplimiento de la trayectoria prevista de la Base Monetaria, sino generen presiones adicionales sobre la estabilidad de precios.

La ganancia genuina de RIN, proveniente de la venta de dólares que realizó el sistema financiero al Banco Central de Bolivia (BCB) por USD406 millones, así como la compra de oro en el mercado interno en moneda local (4,1Tn equivalente a USD565 millones), generaron efectos expansivos adicionales sobre la liquidez y la emisión monetaria. Asimismo, con el ánimo de reducir los pasivos heredados en moneda extranjera y dar holgura al sistema financiero para corregir los sobregiros en su posición de cambios, el BCB inyectó liquidez por Bs1.690 millones (CIEX N° 13/2026 y RD N°138/2026).

Toda la inyección monetaria descrita fue esterilizada mediante medidas de regulación monetaria, como el incremento escalonado de la tasa de encaje legal en títulos en moneda nacional (Bs5.552 millones)<sup>1</sup>; el establecimiento de la Reserva Monetaria Restringida (RMR) y el primer tramo de la Reserva Monetaria Ampliada (RMA) para bancos múltiples y banco público (Bs4.777 millones)<sup>2</sup>; y los importantes esfuerzos

en Operaciones de Mercado Abierto (OMA) a través de las colocaciones de títulos de regulación monetaria que validaron incrementos graduales de la tasa de interés, principalmente en el corto plazo de la curva de rendimiento.

La orientación contractiva de la política monetaria también se reflejó en: i) la cancelación de créditos vinculados a los Fondos CPVIS y CPRO<sup>3</sup>, ii) la conclusión de los pagos de créditos asociados al procedimiento de solución del Banco Fassil en intervención, iii) el endurecimiento de las condiciones de acceso a las ventanillas de liquidez a través de la disminución de la oferta y plazo de las operaciones de reporto y, iv) el incremento de la tasa premio base y la ampliación de la diferencia entre la tasa en subasta y en mesa de dinero. Estas últimas disposiciones deben ser internalizadas por las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) de manera que el BCB consolide su rol de prestamista de última instancia y que este canal sea utilizado para atender únicamente necesidades transitorias de liquidez.

Todo este accionar se traduce en tres mensajes:

- i) El BCB busca alcanzar rendimientos reales positivos en toda la curva de rendimiento y propiciar su transmisión a los hogares y firmas, como una condición imperante para promover el crecimiento económico de largo plazo. En este marco, se incrementó la oferta semanal de títulos en OMA y se incorporaron instrumentos de menor plazo, validando alzas moderadas en las tasas de interés. Si bien estas medidas implicaron vencimientos de corto plazo, se crearon otros instrumentos de regulación monetaria, detallados en el presente documento, con el fin de ajustar el nivel de liquidez.
- ii) La estabilidad de precios es el objetivo central del BCB. Si bien la inflación registra valores

<sup>1</sup>Mediante RD 118/2026 se dispuso el incremento escalonado, en tres tramos, de la tasa de encaje en títulos en MN y UFV, por un total de 4,5pp. La aplicación del último tramo para las entidades no bancarias fue posteriormente postergada hasta enero de 2027, según RD 135/2026.

<sup>2</sup>Con el propósito de esterilizar las presiones monetarias concentradas en entidades bancarias, se estableció mediante RD 131/2026 la RMR, equivalente al 3% de los depósitos menores a 1 año, y mediante RD 141/2026 la RMA, en dos tramos, equivalente al 2,5% de los depósitos menores a 1 año.

<sup>3</sup>La cancelación de créditos por devolución de fondos alcanzó Bs915 millones en el tercer trimestre y los pagos anticipados que liberaron garantía en ME para venta al BCB Bs673 millones.



reducidos comparados con gestiones anteriores, aún no se ha consolidado con niveles consistentes con su trayectoria de largo plazo. Durante 2027 se profundizará la transmisión de la política monetaria para que sus efectos sean internalizados por los distintos actores de la economía. En este sentido, el BCB continuará esterilizando los excedentes de liquidez y avanzará gradualmente en la corrección de los desequilibrios monetarios heredados.

- iii) Cuando el tipo de cambio deja de operar como ancla, especialmente tras un período prolongado, que en Bolivia se extendió por cerca de quince años, la incertidumbre respecto a su nivel y dirección, así como sobre el propio funcionamiento del mercado de divisas y la orientación de las políticas económicas, puede exacerbar las expectativas del público. Por esta razón, el BCB garantizará que la cantidad de dinero en circulación no genere sobresaltos en el tipo de cambio y que éste responda a las condiciones de mercado, acorde a sus fundamentos, contribuyendo

así a consolidar el equilibrio interno y externo de la economía.

Otras operaciones que afectaron el Crédito Interno Neto al sistema financiero fueron la conversión de moneda extranjera a moneda nacional del crédito al fideicomiso del FINPRO administrado por el BDP<sup>4</sup> y el cumplimiento del cronograma de devolución de los Fondos CPVIS y CPRO, cuyas devoluciones alcanzaron USD148 millones en el periodo de julio a septiembre. Estas devoluciones estuvieron vinculadas a la provisión de dólares en efectivo al sistema financiero para atender los retiros de depósitos de personas naturales y a partir de septiembre de personas jurídicas e institucionales. Por su parte, la variación de la partida de "Otros" se explica principalmente por tres factores: el pago en agosto de obligaciones externas por la pignoración de 1,1Tn de oro, la diferencia de cambio derivada de la conversión del crédito FINPRO por USD600 millones al tipo de cambio de 6,86 y la diferencia entre las compras de dólares y oro valoradas al tipo de cambio fijo del programa y su contrapartida en moneda nacional.

## EJECUCIÓN DEL PROGRAMA MONETARIO

(Flujo en millones de bolivianos)

|                                       | Ene-Jun   | Jul-Sep         |           |                             |
|---------------------------------------|-----------|-----------------|-----------|-----------------------------|
|                                       | Ejecutado | Prog. Monetario | Ejecutado | Margen(+)/<br>Sobregiro (-) |
| <b>EMISIÓN MONETARIA</b>              | -542      | 696             | 4.103     | -3.408                      |
| <b>CRÉDITO INTERNO NETO (CIN)</b>     | -3.418    | 1.588           | 2.596     | -1.008                      |
| Al Sector Público No Financiero       | -1.505    | 9.659           | 2.583     | 7.076                       |
| Al Sector Financiero                  | 7.125     | 2.364           | 5.352     | -2.988                      |
| Regulación Monetaria                  | -8.974    | -9.696          | -11.725   | 2.030                       |
| Otros <sup>1</sup>                    | -63       | -739            | 6.386     | -7.125                      |
| <b>RESERVAS INTERNACIONALES NETAS</b> | 2.876     | -892            | 1.508     | 2.400                       |
| (En millones de \$us)                 | 319       | -99             | 167       | 266                         |
| <i>Ítem Pro memoria</i>               |           |                 |           |                             |
| Base monetaria <sup>2</sup>           | -10.329   | 5.483           | 4.488     | 995                         |

Programa Monetario ajustado, aprobado el 7 de julio de 2026.

Información preliminar. Considera información de Balanza de Pagos al primer semestre de 2026. Las valoraciones de las cifras consideran en *stricto sensu* las recomendaciones inmersas en el Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras (2016).

1: Incluye obligaciones externas netas de mediano y largo plazo, cuasifiscal y otras cuentas netas del BCB.

2: Ejecución de Base Monetaria en moneda nacional y Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) a fin de periodo.

Fuente: Banco Central de Bolivia

<sup>4</sup> Artículo 8 de la Ley N° 1755, de 30 de julio de 2026, que modifica el Presupuesto General del Estado 2026.

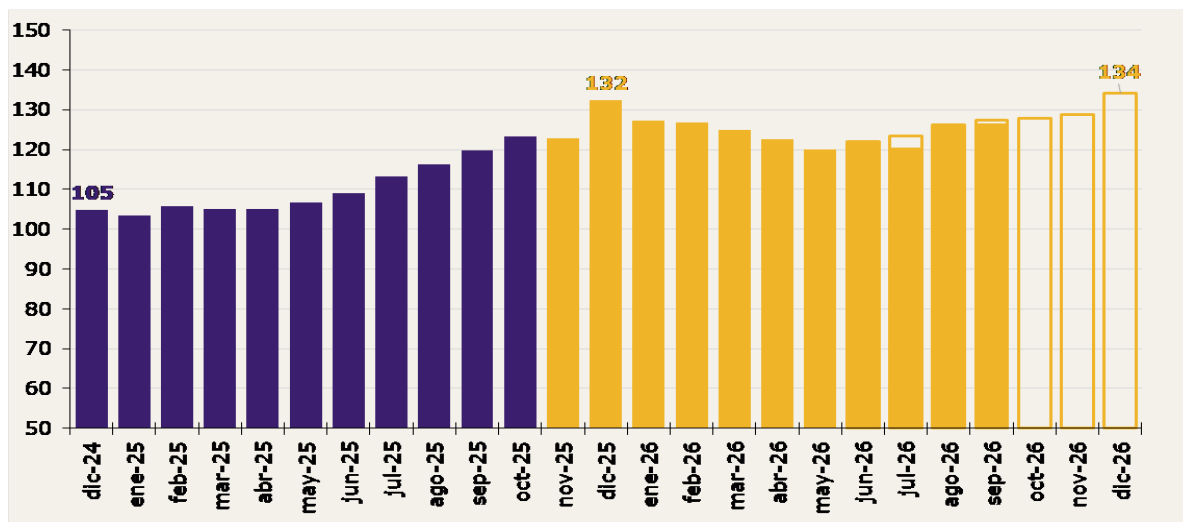


En síntesis, las presiones observadas en los pasivos monetarios durante el trimestre requirieron ajustes de los instrumentos de regulación monetaria para mantener la evolución de la Base Monetaria alineada con la trayectoria establecida en el Programa Monetario. Las medidas adoptadas contribuyeron a moderar las presiones cambiarias y preservar la estabilidad de precios, en un contexto donde el sector público fue menos expansivo a lo previsto, acorde a su programa de

consolidación fiscal. Asimismo, la postura más contractiva de la política monetaria permitió absorber los excedentes de liquidez sin interrumpir la intermediación financiera. En este contexto, los depósitos del sistema financiero registraron un incremento superior a Bs13.000 millones en el año, mientras que la cartera aumentó en más de Bs6.000 millones, muy por encima de lo registrado en similar periodo de la gestión pasada.

### BASE MONETARIA

(Saldos en miles de millones de bolivianos)

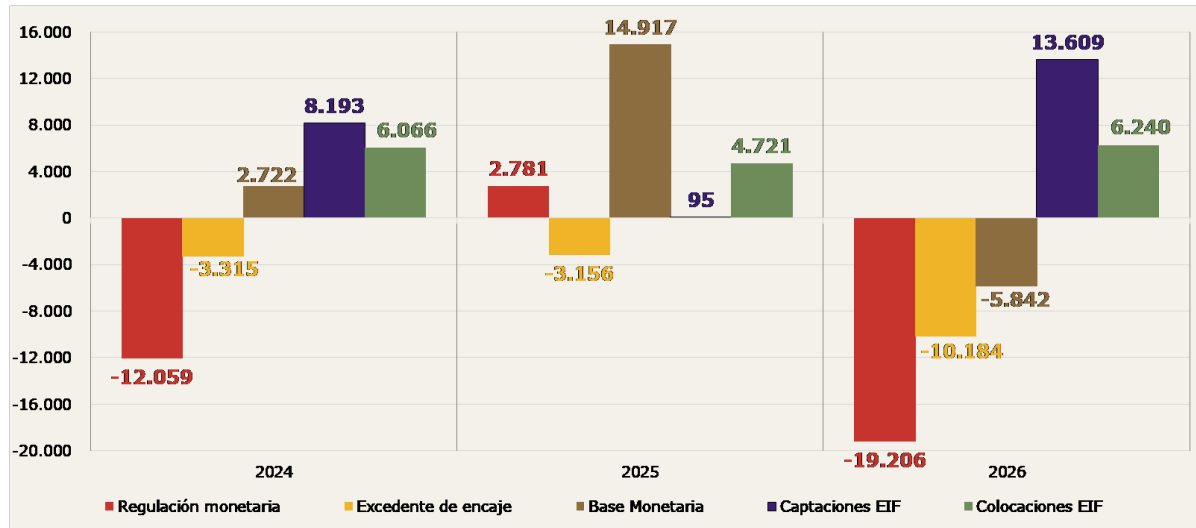


Ejecución de Base Monetaria en moneda nacional y Unidad de Fomento a la Vivienda a fin de periodo.  
Fuente: Banco Central de Bolivia



## GESTIÓN DE LIQUIDEZ Y POLÍTICA MONETARIA

(Flujos acumulados en millones de bolivianos)



Información de MN y UFV a fin de periodo, al 30 de septiembre de 2026.

Regulación monetaria incluye OMA, ventanillas, créditos de liquidez con garantía de los fondos, créditos de procedimiento de solución, créditos al BDP, Fondos, Reserva Compensatoria, Reserva por Recomposición y Encaje Requerido en balance.

Fuente: Banco Central de Bolivia

En el marco de las buenas prácticas en credibilidad y gobernanza del Ente Emisor, la publicación mensual de la ejecución del Programa Monetario 2026 refleja el avance en la consolidación del Nuevo Marco de Política Monetaria durante el tercer trimestre, tras la flexibilización cambiaria implementada a finales de

junio. En este sentido, el BCB ajustará la política monetaria con el objetivo de mantener y consolidar la Base Monetaria como ancla nominal, en línea con la trayectoria establecida en el Programa Monetario y en concordancia con la prioridad de preservar la estabilidad de precios.