CAPÍTULO 2

INFLACIÓN Y POLÍTICAS DEL BCB

1. INFLACIÓN

Durante 2024, la inflación se comportó de manera estable durante la primera mitad del año y posteriormente su tendencia fue creciente. Aquello fue consecuencia de conflictos internos caracterizados por paros y bloqueos políticos, así como de factores externos como la situación inflacionaria internacional y fenómenos climáticos adversos. En este contexto atípico, se gestaron otras situaciones como contrabando a la inversa, agio y especulación de productos, las cuales también se sumaron para afectar al alza de la inflación.

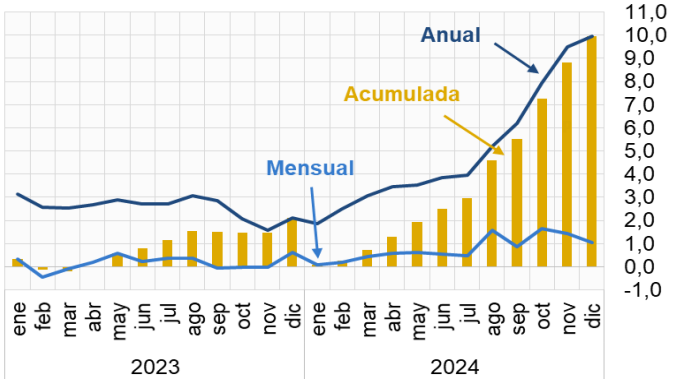
En consideración a que, las presiones a los precios provinieron desde la oferta, el Órgano Ejecutivo llevó a cabo acciones que mantengan la mayor regularidad posible en el abastecimiento de artículos indispensables de la canasta de los hogares. En este marco, destacaron la reducción arancelaria, control de precios en fronteras y puntos de venta, provisión directa y la continuidad de la política de subvención de combustibles, entre las más relevantes.

El Ente Emisor también coadyuvó a aminorar los potenciales riesgos inflacionarios, desde el accionar de la política monetaria y cambiaria que se orientó a la preservación de anclaje de expectativas, así como de posibles efectos de segunda vuelta y la regulación de la liquidez en la economía.

1.1 EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN EN 2024

La inflación presentó una trayectoria estable en el primer semestre de 2024 y, luego, modificó su comportamiento al alza en la segunda mitad del año. Estos resultados provienen de una serie de factores externos, a los cuales se sumó un boicot interno que incluyó paros y bloqueos de carácter político, además de agio, especulación y contrabando a la inversa que se presentaron, de forma inusual, en los mercados locales (Gráfico 2.1). Bajo esta coyuntura, las consecuencias principales fueron: problemas en distribución de productos e insumos, dificultades de transporte y elevación de sus costos, efectos de "segunda vuelta"[8] e incertidumbre en los consumidores; todo ello repercutió en la generación de expectativas en la población de una mayor elevación de precios, lo que ocasiona que el alza tenga características más persistentes.

GRÁFICO 2.1: INFLACIÓN MENSUAL, ACUMULADA E INTERANUAL
(En porcentaje)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística – Banco Central de Bolivia

En esta coyuntura compleja, desde el Órgano Ejecutivo se priorizaron medidas direccionadas a la regularización del abastecimiento de productos indispensables que fueron afectados en el alza de sus precios. La política de subvención a los combustibles continuó siendo un ancla importante para la estabilización del Índice de Precios al Consumidor (IPC) y, sobre esta base, en 2024 se complementó con otras medidas de tipo arancelario, apoyo a procesos productivos, controles in-situ a los precios, provisión directa a consumidores y otras acciones enfocadas en aminorar un mayor impacto para los hogares más vulnerables. De la misma forma, el BCB gestionó su instrumentación monetaria, financiera y cambiaria, procurando aliviar las presiones inflacionarias. El Ente Emisor enfocó sus intervenciones en la mitigación de choques en curso y otros potenciales que

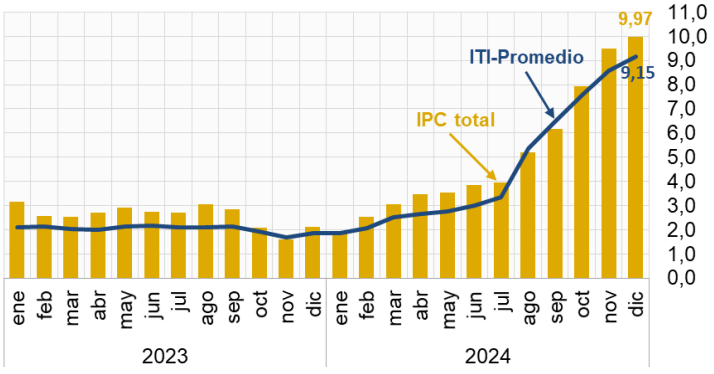
8 Efecto de segunda vuelta se refiere a que, los bienes afectados inicialmente en sus precios tienen un efecto "contagio" hacia otros artículos o servicios que utilizan los primeros bienes como insumo.

pudieran impactar negativamente en los precios. Por tanto, sus esfuerzos estuvieron dirigidos a la reducción de posibles recursos excedentarios en la economía y la estabilización de expectativas en los mercados. Se debe tomar en cuenta también que, el contexto de las presiones inflacionarias en 2024 provino de factores de oferta y no de demanda. Por tal motivo, el BCB realizó evaluaciones permanentes para incorporar otras políticas que estén en el marco de sus alcances y atribuciones.

1.2. INDICADORES DE TENDENCIA INFLACIONARIA

En 2024, los Indicadores de Tendencia Inflacionaria[9] (ITI) tuvieron una orientación similar al IPC total; aunque resalta positivamente que, en casi todos los meses del año, se posicionaron por debajo del mismo. Este comportamiento confirmó que los precios de alimentos y productos volátiles fueron los que guiaron la evolución del IPC. Estos artículos fueron afectados por el surgimiento constante de nuevos bloqueos y conflictos que impidieron el abastecimiento normal, así como, por la inflación importada que afectó al costo de sus insumos de producción. Con el fin de atenuar este tipo de presiones, desde el Gobierno Central se priorizaron estrategias para distribución directa de alimentos (ferias barriales del productor al consumidor bajo la modalidad de peso y precio justo), puentes aéreos para garantizar su abastecimiento y mejora de la oferta de productos a través de EMAPA (Gráfico 2.2).

GRÁFICO 2.2: INFLACIÓN TOTAL E INDICADORES DE TENDENCIA
(Variaciones interanuales en porcentaje)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística – Banco Central de Bolivia

1.3. INFLACIÓN POR DIVISIONES DEL IPC

Las variaciones e incidencias de las doce divisiones del IPC tuvieron un comportamiento disímil, por tanto, los incrementos registrados no fueron generalizados. Entre las divisiones menos inflacionarias se incluyen a bienes y servicios de consumo frecuente y con baja probabilidad de sustitución como: i) Transporte, ii) Vivienda y servicios básicos, iii) Comunicaciones y iv) Educación, lo cual contribuyó a mitigar el impacto en la calidad de vida de los hogares más vulnerables. En el caso de dichas divisiones, sus variaciones promedio se encuentran en torno a 3%, muy por debajo de otras que fueron más afectadas en sus precios (Cuadro 2.1).

9 Los indicadores de tendencia inflacionaria que se calculan en el BCB son: IPC-Núcleo: excluye los alimentos con precios volátiles y los productos cuyos precios son regulados (pan, servicios básicos, educación, transporte público, combustibles). IPC-Sin alimentos: descarta todos los bienes alimenticios. IPC-Reponderado: repondera cada componente del IPC por su volatilidad; los componentes con mayor variabilidad tienen menor peso. En el documento de investigación "Evaluación de los Indicadores de Tendencia Inflacionaria en Bolivia" se describe a mayor detalle los diferentes indicadores de tendencia empleados por el BCB. El documento se encuentra publicado en el Volumen 34 de la Revista de Análisis del BCB.

CUADRO 2.1: INFLACIÓN E INCIDENCIAS POR DIVISIONES DEL IPC
(En porcentaje y puntos porcentuales)

	dic-24	
	Variación	Incidencia
IPC GENERAL	**9,97**	
Alimentos y bebidas no alcohólicas	15,40	4,30
Bienes y servicios diversos	17,82	1,28
Alimentos y bebidas fuera del hogar	8,72	1,26
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

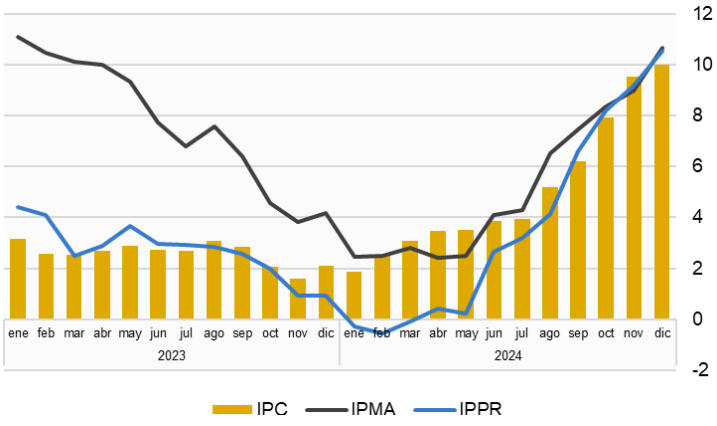
Por el contrario, las mayores presiones de oferta derivadas de los conflictos mencionados se observaron principalmente en Alimentos y bebidas no alcohólicas, así como en Bienes y servicios diversos, que se posicionaron como las divisiones más inflacionarias. La incidencia agregada entre ambas alcanzó 5,58pp (casi 60% del IPC total). Otras divisiones como Alimentos y bebidas fuera del hogar y Muebles, bienes y servicios domésticos que ocuparon el tercer y cuarto lugar en incidencia reflejaron, más bien, influencias de origen importado. Ante esta situación, el Órgano Ejecutivo respondió de manera oportuna implementando medidas para reducir y diferir los gravámenes arancelarios a 0% para la importación de diversos productos finales e insumos.

1.4. ÍNDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR Y AL POR MAYOR

El Índice de Precios al por Mayor[10] (IPMA) y el Índice de Precios al Productor (IPPR)[11] se utilizan de manera complementaria al IPC para entender los factores que explican el comportamiento de los precios. En ambos casos, se observó una trayectoria estable en el primer trimestre, seguida de un aumento en el segundo semestre, similar a lo que ocurrió con el IPC (Gráfico 2.3). Sin embargo, hubo varios meses como marzo, abril, mayo y noviembre, en los cuales tanto IPMA como IPPR se posicionaron por debajo del IPC. Aquello es un indicio de la formación de escenarios especulativos en los precios, es decir que algunas elevaciones de precios registradas no provinieron de una afectación directa desde los distribuidores mayoristas, sino que vendedores minoristas afectaron unilateralmente los precios.

10 El IPMA es un indicador que mide la variación de precios promedio, de un conjunto de bienes que se comercializan al por mayor y que incluye el precio de productor más los costos por transporte, seguros de mercancías, margen comercial del mayorista.
11 El IPPR es una medida de la variación en los precios promedio de un conjunto representativo de bienes y servicios asociados a la dinámica, cuando dejan el lugar de la producción o cuando ingresan en el proceso productivo.

GRÁFICO 2.3: VARIACIÓN INTERANUAL DEL IPC, IPMA E IPPR
(En porcentaje)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

1.5. FACTORES QUE EXPLICAN LA EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

A lo largo de 2024, se evidenció un aumento intermitente en los precios de algunos alimentos no procesados, que sufrieron un impacto directo en su producción interna debido a fenómenos climáticos como “El Niño” en los primeros meses y “La Niña” hacia el final del año, aunque esta última en menor magnitud. En el primer trimestre, se notó un incremento en los precios de la cebolla y el tomate, que son cultivos especialmente vulnerables a condiciones climáticas extremas, como lluvias intensas, heladas y granizos. Mientras que, en el cuarto trimestre, los ítems que más incidieron en la inflación fueron el arroz, la carne de res y la carne de pollo, debido a que su distribución se vio afectada por bloqueos, paros y especulación. Vale la pena destacar que hubo otros alimentos que tuvieron un comportamiento a la baja como zanahoria y papa, ya que se registró sobreproducción y pocos eventos que afectaron su cosecha, lo cual favoreció a que se compense las presiones al alza existentes en otros artículos (Cuadro 2.2).

Adicionalmente, los efectos climáticos que no solo golpearon al país sino a toda la región sumado al débil desempeño de su actividad económica ocasionó que se genere una mayor demanda externa de dichos países por los productos nacionales. De esta forma, se afectó negativamente la oferta local disponible para el mercado boliviano que repercutió en mayores precios internos. Los productos más afectados por este fenómeno fueron el arroz, la carne y la harina, entre otros.

En consideración a todos estos factores, la actuación del Gobierno Nacional se enfocó en la dotación directa a la población de alimentos afectados en los precios, a través de la Empresa de Apoyo a la Producción de Alimentos (EMAPA) o de otros medios. Además, se reforzaron los controles en las fronteras y los mercados y se implementaron operativos para reducir el contrabando a la inversa.

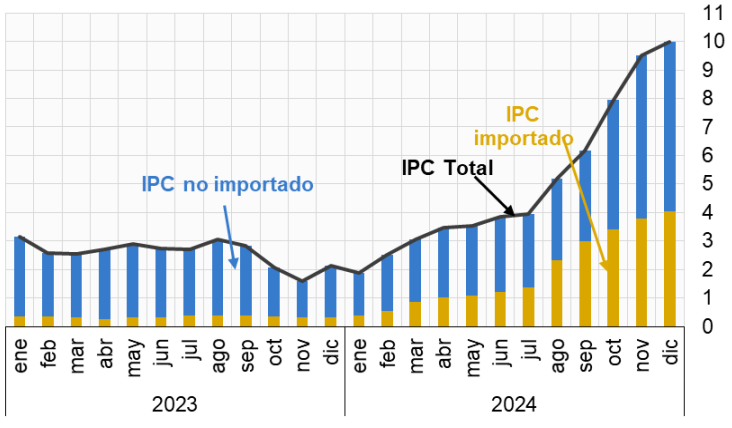
CUADRO 2.2: ALIMENTOS CON MAYOR Y MENOR INCIDENCIA INFLACIONARIA MENSUAL[12]
(En porcentaje)

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/banana	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
Especias, 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 – Banco Central de Bolivia

La volatilidad cambiaria de otros países afectó, a través del tipo de cambio real, el precio de los artículos que llegan a Bolivia; a ello se sumó la elevación mundial de costos de energía, fletes de contenedores y otros gastos necesarios para importar los bienes. En dicho entorno, los esfuerzos del Ente Emisor se concentraron en medidas de reducción arancelaria para importación de bienes afectados por esta coyuntura y preservación de expectativas cambiarias que repercutieron favorablemente en la moderación de la incidencia de la inflación importada en los últimos meses del año (Gráfico 2.4).

GRÁFICO 2.4: INFLACIÓN INTERANUAL TOTAL E INCIDENCIA DE LA INFLACIÓN IMPORTADA
(En porcentaje y puntos porcentuales)

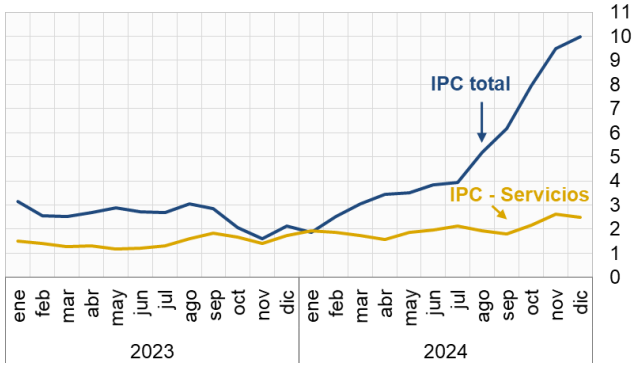


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística – Banco Central de Bolivia

El IPC-Servicios destacó por un comportamiento poco variable en 2024, con excepción de leves subidas estacionales durante los recesos escolares de invierno y al cierre de gestión debido a incrementos en la demanda de transporte interdepartamental. Los factores principales que contribuyeron a dicha estabilidad fueron: i) la no autorización de incremento de pensiones escolares, ii) preservación de precios de pasajes de transporte urbano a lo largo de 2024 (excepto en Tarija) y iii) regulación permanente de tarifas de algunos servicios básicos (Gráfico 2.5).

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

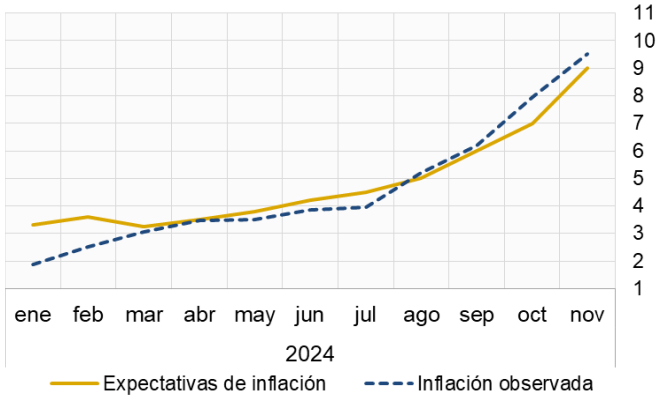
GRÁFICO 2.5: INFLACIÓN INTERANUAL TOTAL Y DE SERVICIOS
(En porcentaje)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística – Banco Central de Bolivia

Finalmente, en cuanto a las expectativas de inflación, su trayectoria se mantuvo por debajo de los datos observados en casi todos los meses del año (Gráfico 2.6). Las permanentes amenazas de convulsiones, bloqueos y paros pretendieron propiciar entornos especulativos en los precios. Sin embargo, ello no tuvo éxito en el desanclaje de las expectativas, por tal motivo la actuación de la política monetaria generó un entorno de confianza para seguir trabajando por la preservación del poder adquisitivo de las familias bolivianas.

GRÁFICO 2.6: EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A FIN DE AÑO
(En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

2. POLÍTICA MONETARIA

Durante 2024, la economía nacional enfrentó un escenario complejo, tanto a nivel externo como interno. De esta forma, la liquidez, las presiones inflacionarias y las variables del Sistema Financiero presentaron fluctuaciones que requirieron la actuación oportuna del BCB para su regulación, prevención y protección de sus condiciones macroprudenciales, respectivamente. Para ello, el Ente Emisor hizo uso de instrumentos monetarios convencionales y no convencionales.

La directriz principal fue la continuidad del restablecimiento de las herramientas convencionales en un rol más protagónico para los ajustes monetarios requeridos. Se destacó el rol de las OMA, ventanillas tradicionales de liquidez y bonos directos. Por su parte, los instrumentos no convencionales tuvieron un papel complementario. Es así que, los Fondos de Préstamo de Liquidez y canalizados a través del BDP, funcionaron acorde a las necesidades de las EIF. Asimismo, nuevas medidas como implementación de Reservas Complementarias y ampliación del límite de la posición de cambios en UFV también se instauraron para reforzar los resultados esperados en regulación de liquidez y moderación de presiones inflacionarias.

Durante 2024, la economía boliviana enfrentó diversos desafíos en el escenario internacional y local. Estos factores afectaron el desempeño de las variables fiscales y monetarias, determinando modificaciones y revisiones al Programa Monetario y al Programa Fiscal Financiero 2024. Los esfuerzos coordinados entre el BCB y el Órgano Ejecutivo permitieron preservar la estabilidad económica y el poder adquisitivo de la moneda pese a las limitaciones de financiamiento del sector público. Es así que, una esterilización activa por parte del BCB fue necesaria para contener la expansión fiscal en un contexto de restricciones de financiamiento externo.

2.1. PROGRAMA MONETARIO Y FINANCIERO

En 2024, diversos desafíos en el contexto internacional y local afectaron el desempeño de las variables fiscales y monetarias, lo que determinó modificaciones y revisiones al Programa Monetario y al Programa Fiscal Financiero 2024 (PFF2024).[13] En un entorno externo caracterizado por condiciones financieras restrictivas y la ralentización del comercio mundial, la economía nacional afrontó diversos eventos disruptivos que se vienen acumulando de gestiones pasadas, lo que se reflejó durante esta gestión en la falta de viabilización de contratos de deuda externa en la Asamblea Legislativa Plurinacional, la menor producción de los campos hidrocarburíferos, tensiones políticas e incertidumbre local.

En un escenario desafiante, los esfuerzos coordinados entre el BCB y el Órgano Ejecutivo, así como el mantenimiento de la política de subvención, permitieron preservar la estabilidad económica y el poder adquisitivo de la población boliviana pese a las limitaciones de financiamiento del sector público. Los menores ingresos de recursos externos por la no concreción de desembolsos de deuda externa y la disminución de las exportaciones de hidrocarburos atribuible en parte al agotamiento de los pozos de gas, 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, medidas como las operaciones con oro, la emisión de los Bono BCB en dólares, las transferencias externas de las SAFI a través de los Certificados de Depósito y las transferencias de subsidiarias a través de la R.D. N° 006/23 favorecieron la acumulación de reservas internacionales.

Para contener la expansión fiscal en un contexto de restricciones de financiamiento externo, fue necesaria una esterilización activa por parte del BCB. Los efectos expansivos sobre los componentes de la base monetaria fueron compensados parcialmente con la colocación neta de OMA principalmente, requiriéndose en el cuarto trimestre la aplicación de otros instrumentos como Reservas Complementarias a las EIF y la reducción del porcentaje en Fondos en Custodia.[14]

13 El Programa Monetario y PFF2024 se ajustó en dos oportunidades (Actas de Directorio N° 42/2024 y N° 52/2024).
14 Lo que implicó un incremento del encaje requerido registrado en balance.

CUADRO 2.3: PROGRAMA FISCAL FINANCIERO 2024
(Flujos anuales en millones)

		2024		
		Prog.	Ejec.	Dif.
VARIABLES FISCALES				
Superávit del Sector Público (-)[1]	Bs	33.112	32.929	183
Financiamiento Interno Neto al Sector Público	Bs	26.942	34.067	-7.125
Financiamiento Externo Neto al Sector Público	Bs	6.170	-1.138	7.308
VARIABLES MONETARIAS				
Crédito Interno Neto total (CIN-Total)	Bs	6.380	14.593	-8.212
Crédito Interno Neto del BCB al SPNF (CIN-SPNF)	Bs	2.640	27.831	-25.191
Reservas Internacionales Netas del BCB	$us	892	-184	-1.075

FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: Información preliminar a diciembre 2024.
Las cifras se calcularon desde el 1ro de enero utilizando tipos de cambio fijo para los dólares estadounidenses, el euro, el yuan, la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) y DEG, así como un precio fijo para el oro.
Las RIN consideran ajuste de balanza de pagos a diciembre 2024.
Programación correspondiente a la II Revisión del PFF2024
1(-) Superávit fiscal / (+) Déficit fiscal.

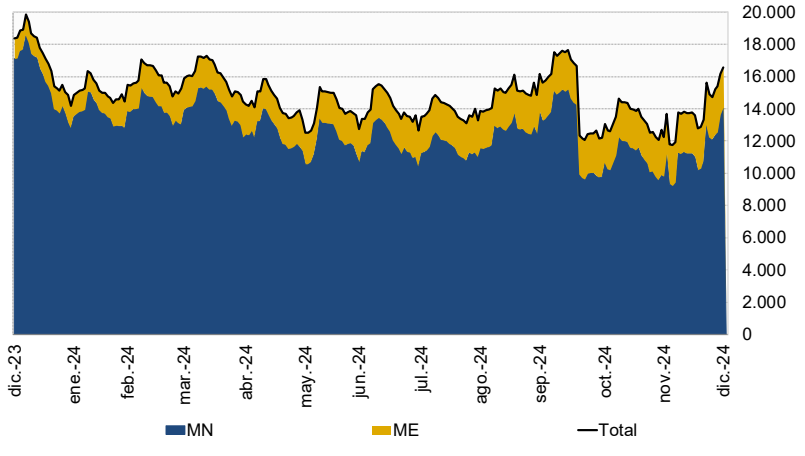
CUADRO 2.4: PROGRAMA MONETARIO 2024
(Flujos en millones de bolivianos)

Detalle	2024		
	Prog.	Ejec.	Dif.
EMISION MONETARIA	12.496	13.333	-837
CRÉDITO INTERNO NETO (CIN)	6.380	14.593	-8.212
CIN DEL BCB AL SEC. PÚBLICO	1.094	26.436	-25.343
CIN DEL BCB AL SEC. FINANCIERO	-33	4.171	-4.204
REGULACIÓN MONETARIA	3.578	-18.384	21.962
OTROS[1]	1.742	2.370	-629
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	6.116	-1.260	-7.376
(En millones de $us)	892	-184	-1.075

FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: Información preliminar a diciembre 2024.
Las cifras se calcularon desde el 1ro de enero utilizando tipos de cambio fijo para los dólares estadounidenses, el euro, el yuan, la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) y DEG, así como un precio fijo para el oro.
Las RIN consideran ajuste de balanza de pagos a diciembre 2024.
Programación correspondiente a la II Revisión del PFF2024
1Incluye operaciones de mediano y largo plazo y otras cuentas del BCB.

Por su parte, la liquidez del sistema financiero registró una disminución en los primeros meses de 2024, influenciada por factores estacionales como las recaudaciones tributarias. No obstante, a lo largo del año se mantuvo en niveles estables, debido a las medidas adoptadas por la Autoridad Monetaria, que acompañaron su evolución y contribuyeron a preservar su estabilidad (Gráfico 2.7).

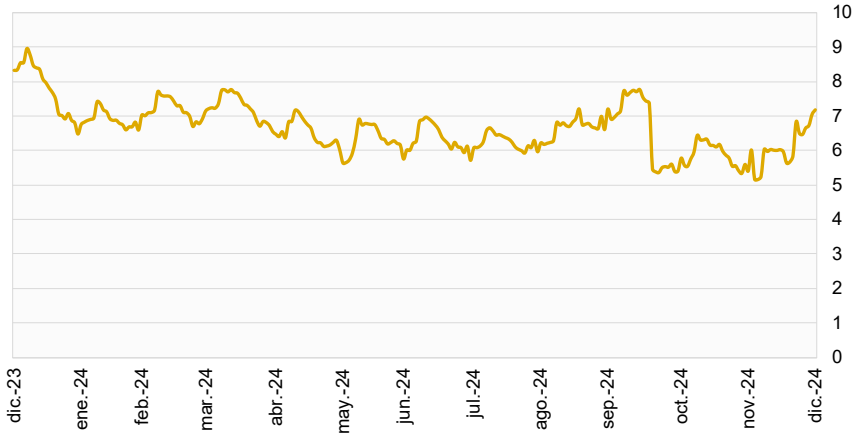
GRÁFICO 2.7: LIQUIDEZ DEL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

El ratio de liquidez sobre depósitos del público también mostró estabilidad, manteniéndose por encima del 5%. Este indicador refleja la capacidad del sistema financiero para cubrir los depósitos del público en caso de retiros de efectivo masivo (Gráfico 2.8).

GRÁFICO 2.8: RATIO LIQUIDEZ A DEPÓSITOS TOTALES
(En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

2.2. INSTRUMENTACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA

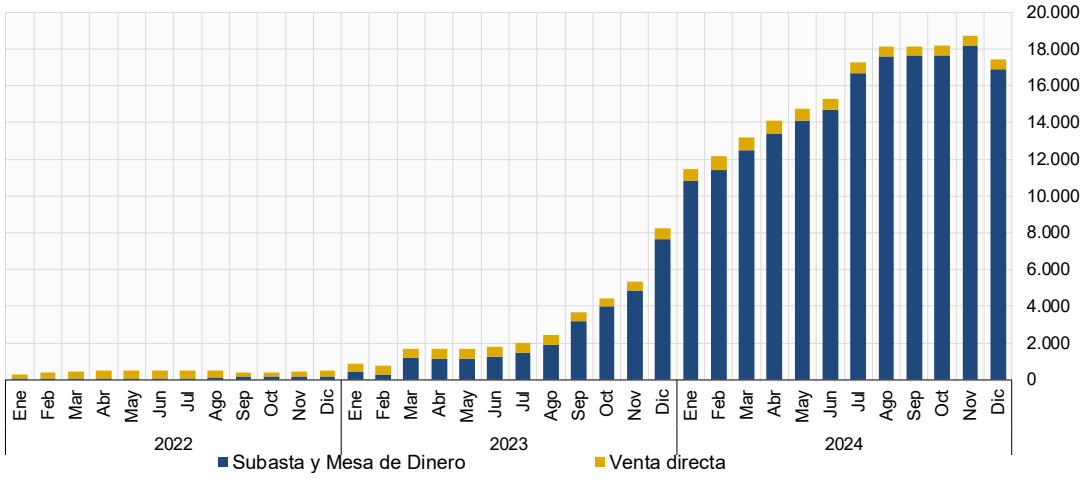
A lo largo de la gestión 2024, el BCB ejecutó la política monetaria ajustándose a un entorno de volatilidad tanto de liquidez como de inflación. En este contexto, se reforzaron los esfuerzos para ampliar los márgenes de maniobra de la política monetaria destinados a mantener la liquidez en niveles adecuados y mitigar así las presiones inflacionarias. Como resultado, los instrumentos convencionales adquirieron mayor relevancia en comparación con años anteriores, debido a su capacidad para generar resultados rápidos, proporcionar señales claras al mercado monetario y permitir respuestas oportunas por parte del Sistema Financiero. Los instrumentos no convencionales, en el 2024, desempeñaron un papel complementario, apoyando los esfuerzos de política monetaria y contribuyendo al conjunto de herramientas disponibles.

2.2.1. VALORES DE REGULACIÓN MONETARIA

Conforme a los niveles de liquidez de las Entidades de Intermediación Financiera observados en la gestión 2024, la Autoridad Monetaria amplió la oferta de valores públicos denominados en MN y UFV, con el propósito de mantener la liquidez en niveles estables, de este modo, se pusieron a disposición instrumentos libres de riesgo que facilitaron la diversificación de la cartera de los inversionistas, donde la colocación de estos valores fue realizada a través de los mecanismos de subasta pública, mesa de dinero y venta directa a personas naturales.

En este contexto, al 31 de diciembre de 2024, el saldo de valores públicos destinados a regulación monetaria alcanzó a Bs17.448 millones (Gráfico 2.9), de los cuales el 96,9% fue colocado mediante subasta pública y mesa de dinero. Siendo los principales tenedores, en orden de importancia, las entidades bancarias, los fondos de inversión, las entidades aseguradoras y otros actores del mercado financiero.

GRÁFICO 2.9: SALDO DE VALORES DEL BCB
(En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

2.2.1.1. TASA DE ADJUDICACIÓN DE VALORES PÚBLICOS

En la gestión 2024, se validaron ligeros incrementos en las tasas de las Letras en MN para los plazos a 182, 273 y 364 días, alcanzando a 2,75%, 4,05% y 4,30%, respectivamente, mientras que las tasas correspondientes a los plazos de 28, 63 y 91 días se mantuvieron sin alteraciones, situándose en torno al 0,25%, 0,75% y 1,00%, respectivamente. En cuanto a las tasas cupón de los Bonos denominados en UFV, estas se ubicaron en 0,92% para 364 días, 0,97% para 546 días y 1,40% para 728 días plazo.

2.2.1.2. OFERTA DE VALORES DE REGULACIÓN MONETARIA

La ampliación de la oferta en subasta pública se distinguió por el incremento en la cantidad emitida de Letras en MN a 182, 273 y 364 días plazo, así como por la incorporación de Bonos no rescatables en UFV a 364, 546 y 728 días plazo, lo que permitió continuar con la diversificación de los instrumentos de regulación monetaria. En este contexto, al cierre de 2024, la oferta semanal, bajo este mecanismo, alcanzó Bs1.984 millones (Cuadro 2.5). Este aumento resultó en una colocación neta anual positiva de estos valores, en línea con la orientación de la política adoptada por la Autoridad Monetaria.

CUADRO 2.5: OFERTA SEMANAL DE VALORES DE REGULACIÓN MONETARIA EN SUBASTA
(En millones de bolivianos y UFV)

Plazos	2023	2024			
	IV-Trim	I-Trim	II-Trim	III-Trim	IV-Trim
28 días	50	50	50	20	20
63 días	100	100	100	50	50
91 días	100	100	100	50	50
182 días	100	100	100	100	250
273 días	300	500	200	250	400
364 días	500	500	200	300	750
Total (Bs)	**1.150**	**1.350**	**750**	**770**	**1.520**
364 días			20	60	60
546 días	20	20	20	60	60
728 días	40	40	40	60	60
Total (UFV)	**60**	**60**	**80**	**180**	**180**
Oferta total (Bs)	**1.298**	**1.499**	**951**	**1.226**	**1.984**

FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: Corresponde a la oferta de la última semana de cada trimestre

2.2.1.3. VENTA DIRECTA DE VALORES PÚBLICOS A PERSONAS NATURALES

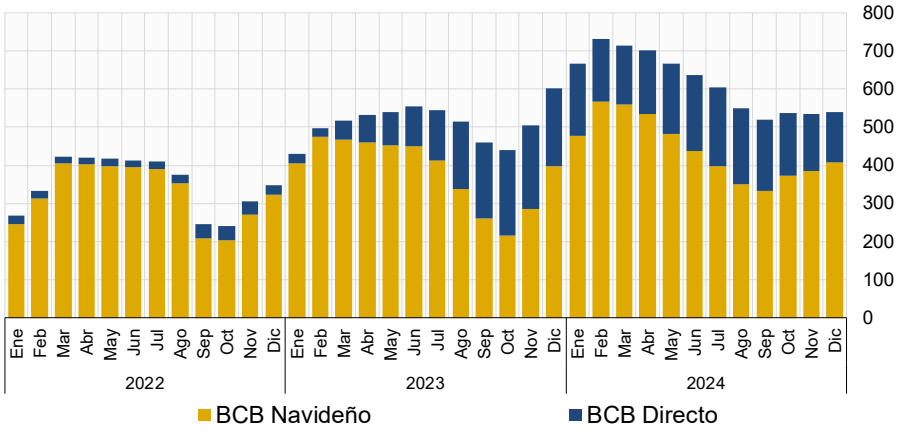
Con el objetivo de ofrecer a los pequeños ahorristas y a la población boliviana una alternativa de inversión confiable, segura y con rendimientos competitivos, en octubre de 2024 se lanzó el Bono BCB Navideño 2024-2025, la emisión se realizó en denominaciones de MN y UFV. Los Bonos en MN contemplaron plazos de 273 y 364 días, con tasas de rendimiento del 7,0% y 7,5%, respectivamente, mientras que los Bonos en UFV incluyeron plazos de 182, 273, 364 y 546 días, con tasas de 3,1%, 3,3%, 3,5% y 3,7%, respectivamente, donde el límite máximo de compra para cada una de las denominaciones se estableció en 500 valores por persona.

Es importante destacar que los Bonos en UFV tienen la característica de ajustar tanto el capital como los intereses de acuerdo con la variación de precios, lo que ofrece una opción segura para proteger el ahorro y preservar la capacidad de compra a lo largo del tiempo. Además, el Bono BCB Navideño cumple un papel crucial en la gestión de liquidez, ya que contribuye a absorber recursos excedentarios de carácter estacional.

Respecto a la oferta de Bonos BCB Directo, la misma presentó tasas de 6,10%, 6,70% y 6,95% para plazos a 182, 364 y 546 días, respectivamente, y su límite de compra se mantuvo en 200 valores por persona.

En este contexto, al 31 de diciembre de 2024, el saldo de valores colocados mediante venta directa se situó en Bs540 millones de los cuales Bs408 millones correspondió a los Bonos BCB Navideño y Bs132 millones a los Bonos BCB Directo (Gráfico 2.10).

GRÁFICO 2.10: SALDO DE VALORES DE VENTA DIRECTA
(En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

En este marco, del total de las colocaciones, el 69,5% (Bs370 millones) fue realizada por el Banco Unión S.A., Banco Ganadero S.A., Diaconía IFD y Pro Mujer IFD, entidades subcontratadas por la Agencia de Bolsa15, lo que permitió una cobertura a nivel nacional. Mientras que el resto fue gestionado por el BCB mediante sus puntos de atención al cliente, incluyendo plataforma, venta en línea a través de su página oficial y la aplicación móvil “Bonos BCB”.

La distribución de valores de venta directa se concentró principalmente en los departamentos del eje central del país: La Paz, con Bs 412 millones; Cochabamba, con Bs59 millones; y Santa Cruz, con Bs18 millones (Cuadro 2.6).

15 En el marco del Reglamento de Operaciones de Mercado Abierto aprobado mediante la Resolución de Directorio N° 040/2024 de fecha 26 de marzo de 2024, el BCB contrata los servicios de Agencias de Bolsa para la colocación de los Bonos de venta directa a nivel nacional.

CUADRO 2.6: COLOCACIONES BRUTAS DE BONOS BCB A NIVEL NACIONAL POR COLOCADOR
(En millones de bolivianos)

Departamento	Monto		Total
	BCB	Agente colocador	Monto
La Paz	162	249	412
Cochabamba		59	59
Santa Cruz		18	18
Oruro		15	15
Chuquisaca		11	11
Tarija		8	8
Potosí		7	7
Pando		2	2
Beni		0,42	0,42
Total	162	370	532

FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: Las colocaciones en UFV fueron convertidas en bolivianos según la UFV correspondiente del día de colocación.

Adicionalmente, en cumplimiento del Acuerdo Económico, Productivo y Empresarial entre el Gobierno Nacional y el Empresariado Boliviano, firmado el 19 de febrero de 2024, el BCB implementó la emisión de bonos en dólares estadounidenses, como parte de las medidas establecidas en el tercer punto del acuerdo. El objetivo de esta iniciativa fue fomentar la circulación de recursos en dólares en la economía nacional. En este marco, el Ente Emisor lanzó el Bono BCB en Dólares, dirigido a personas naturales y jurídicas. Las tasas y plazos ofrecidos fueron de 4,5% a 3 meses, 5,0% a 6 meses, 6,0% a 1 año, 6,25% a 2 años y 6,5% a 3 años, como resultado, la colocación de este instrumento alcanzó un saldo acumulado de $us258 millones al cierre de la gestión 2024, de los cuales $us13 millones y $us245 millones correspondieron a personas naturales y jurídicas, respectivamente.

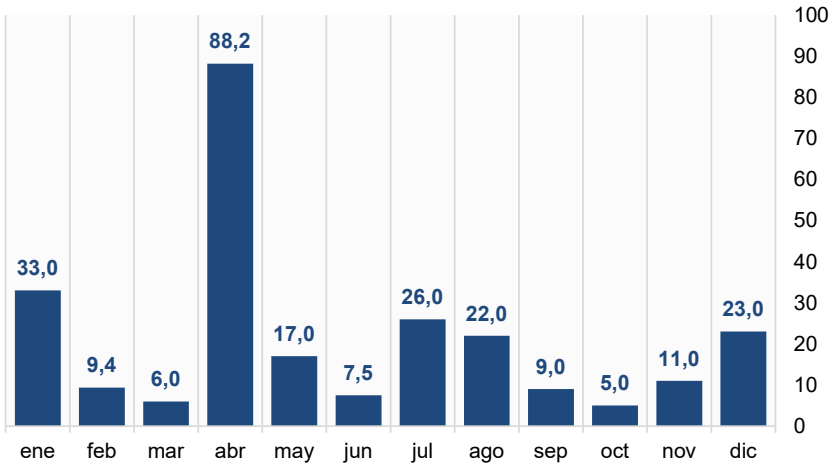
2.2.2. FONDOS DE PRÉSTAMO DE LIQUIDEZ

A lo largo de 2024, permanecieron vigentes para solicitar nuevos préstamos de liquidez los Fondos para Créditos Destinados al Sector Productivo y a Vivienda de Interés Social II y III (Fondos CPVIS II y CPVIS III), el Fondo de Incentivo para el Uso de Energía Eléctrica y Renovable (FIUSEER) y el Fondo de Créditos Destinados al Sector Productivo (Fondo CPRO). En el transcurso del año, el movimiento de recursos disponibles para nuevos préstamos de liquidez fue bastante leve en todos los Fondos. De esta manera, fluctuó entre Bs1.900 millones y Bs2.200 millones. Los desembolsos más significativos se realizaron a través del Fondo CPVIS II, por Bs68 millones para el sistema bancario; Bs3 millones mediante el FIUSEER; y finalmente, Bs4 millones fueron otorgados a cuatro CAC a través del Fondo CPRO. Esto ocurrió en un contexto de menores necesidades de liquidez por parte de las EIF.

Por el contrario, el dinamismo de los Fondos de Préstamo de Liquidez se caracterizó por una mayor acumulación de devoluciones por un total de $us257 millones, lo que reflejó una decisión propia de las EIF. Este resultado generó una reducción de la inyección neta de liquidez a la economía por dicho monto, contribuyendo a la normalización de la política monetaria. Las devoluciones se realizaron principalmente a través del Fondo CPVIS II (87% del total) (Gráfico 2.11).

Entre las disposiciones normativas más relevantes destacó la habilitación de la opción de sustitución voluntaria de garantías en el Fondo CPVIS II, incorporada mediante la R.D. N° 041/2024 de 26 de marzo de 2024. Esta medida permitió a las EIF reducir la cantidad de liquidez potencial en MN a cambio de la otorgación de divisas. Asimismo, de acuerdo con la R.D. N° 153/2023 de 28 de noviembre de 2023, el plazo para solicitar nuevos préstamos en el Fondo CPRO venció el 30 de diciembre de 2024, lo que implicó una reducción indirecta en la inyección neta.

GRÁFICO 2.11: DEVOLUCIÓN A LOS FONDOS DE PRÉSTAMOS DE LIQUIDEZ 2024
(En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: Información al 31 de diciembre de 2024

2.2.3. CRÉDITOS DE LIQUIDEZ AL BDP CON GARANTÍA DE CARTERA DE SEGUNDO PISO

En el marco de la R.D. N° 068/2024 de junio de 2024, el BCB amplió el plazo de los créditos de liquidez al BDP por un año adicional, incrementando el número de renovaciones posibles hasta un total de diecisiete. Esta ampliación permitió una mayor holgura para que las IFD y las CAC pudieran gestionar los pagos de los recursos asignados. A diciembre de 2024, los préstamos de liquidez llegaron a Bs543 millones, lo que representó un nivel inferior al registrado en 2023, con una desaceleración moderada en las operaciones por parte de las IFD, mientras que las CAC mantuvieron un comportamiento similar al del año anterior (Cuadro 2.7). Este instrumento respondió a la cobertura específica de fondeo de ambos tipos de entidades y a una dinámica diferenciada de sus necesidades de liquidez.

CUADRO 2.7: PRÉSTAMOS DE LIQUIDEZ OTORGADOS AL BDP PARA 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**

FUENTE: Banco Central de Bolivia.
NOTA: Información al 31 de diciembre de 2024
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.

2.2.4. OTROS INSTRUMENTOS MONETARIOS NO CONVENCIONALES IMPLEMENTADOS

Ante las fluctuaciones de liquidez registradas durante el año y con el propósito de prevenir posibles presiones inflacionarias derivadas de esta situación, el BCB implementó las Reservas Complementarias (RC) mediante la R.D. N° 131/2024, emitida el 15 de octubre de 2024. Las RC de las EIF se definieron como los recursos provenientes 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. De esta forma, el BCB inmovilizó exitosamente Bs4.053 millones para mitigar dichos riesgos. Aunque este mecanismo tenía como fin reducir la inyección potencial de liquidez considerada excedentaria, se otorgó flexibilidad para la devolución parcial de estos recursos, bajo ciertas condiciones, con el objetivo de preservar la dinámica de intermediación financiera. En este marco, se realizó la devolución posterior de Bs1.080 millones de los recursos inmovilizados, previa solicitud de las EIF.

Otra medida ejecutada por la Autoridad Monetaria se enfocó en la modificación de límites de posición de cambios. A partir del 12 de noviembre de 2024, se ajustó el límite de posición larga en MNUFV, elevándolo de 10% a 20% del patrimonio contable, en conformidad con la R.D. Nº 152/2024 (Gráfico 2.12). Este cambio se acompañó con incentivos a las EIF, como la promoción de OMA en UFV con tasas competitivas, diseñadas para incentivar a la captación de mayores recursos en esta unidad y de esta manera se expanda la oferta de productos de ahorro en MN.

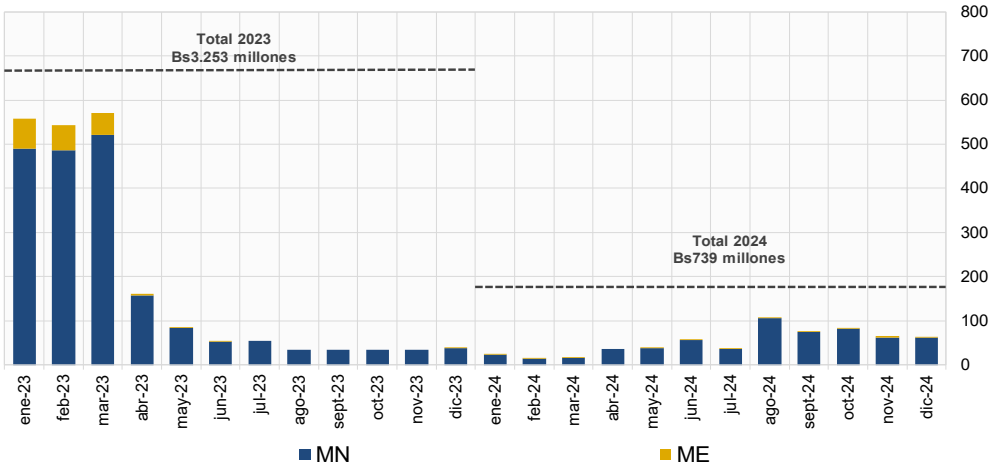
GRÁFICO 2.12: PROMEDIO MENSUAL DE LA POSICIÓN DE CAMBIOS EN UFV
(En porcentaje)

FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: Información al 31 de diciembre de 2024

2.2.5. CRÉDITOS DE LIQUIDEZ CON GARANTÍA DEL FONDO RAL

El monto operado en los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL en 2024 registró un total de Bs739 millones, reflejando una disminución significativa respecto al monto operado en la gestión 2023 (Gráfico 2.13). Del total de operaciones, 89,19% corresponden a préstamos efectuados en el primer tramo, mientras que los restantes 10,81% pertenecen al segundo tramo. Este comportamiento se debió a la liquidez que mantuvieron las EIF a lo largo de la gestión 2024, recursos que les permitieron manejar sus flujos de caja sin depender fuertemente de créditos por este concepto.

GRÁFICO 2.13: CRÉDITOS DE LIQUIDEZ CON GARANTÍA DEL FONDO RAL
(Colocaciones brutas en millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

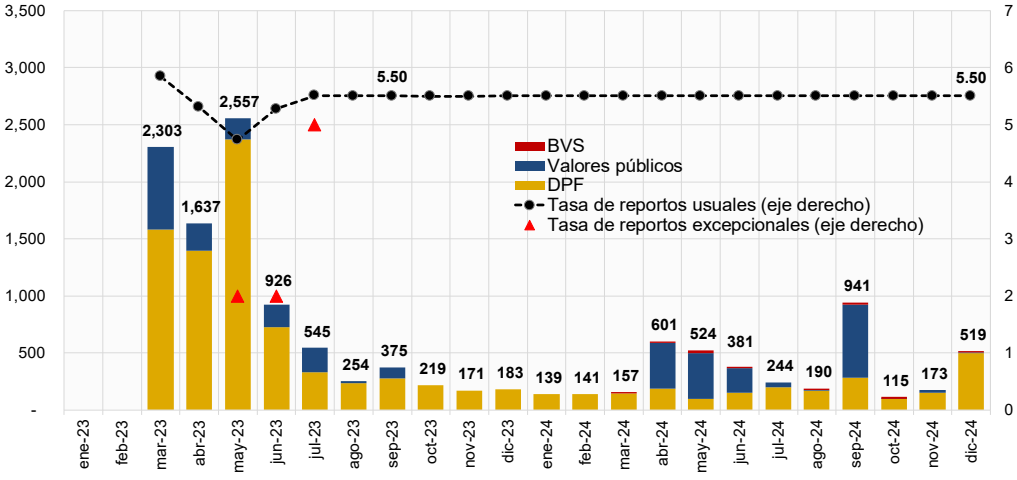
2.2.6. OPERACIONES DE REPORTO

Durante la gestión de 2024, las operaciones de reporto con el Ente Emisor alcanzaron un total de Bs4.039 millones, lo que representó una disminución considerable en comparación con los Bs9.169 millones negociados en 2023 (Gráfico 2.14). Esta reducción en el volumen operado se atribuye principalmente a que las EIF mantuvieron niveles de liquidez suficientes para gestionar sus necesidades de corto plazo sin recurrir frecuentemente a este tipo de operaciones.

En este contexto, la Autoridad Monetaria mantuvo la tasa base de reporto en 5,5% y sostuvo una oferta diaria de Bs200 millones, lo que proporcionó una alternativa de provisión de liquidez para las entidades financieras que requieran realizar operaciones con el BCB y atender de este modo sus compromisos financieros de corto plazo.

Cabe destacar que, del total de las operaciones de reporto con el Ente Emisor, Bs2.259 millones (54,76%) se respaldaron utilizando DPF como colateral, Bs1.743 millones (42,25%) utilizaron Valores Públicos y Bs123 millones (2,99%) a través de Bonos Temáticos.

GRÁFICO 2.14: OPERACIONES DE REPORTO EN MONEDA NACIONAL POR TIPO DE COLATERAL ADMITIDO
(En millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
BVS: Bonos Temáticos
DPF: Depósitos a Plazo Fijo

2.2.7. MECANISMOS DE COBERTURA (HAIRCUT)

Con el objetivo de diversificar y ampliar el conjunto de valores aceptados como colaterales en las operaciones de reporto, el 30 de octubre de 2024, el BCB amplió la calificación de riesgo de los valores que pueden ser utilizados como garantía en dichas operaciones. Esta medida incluyó la aceptación de DPF con calificación A2, lo que representa una flexibilización de los criterios para la utilización de colaterales. Además, esta ampliación brinda a las entidades financieras una mayor disponibilidad de instrumentos para la gestión de su liquidez a corto plazo (Cuadro 2.8).

CUADRO 2.8: COLATERALES PARA OPERACIONES DE REPORTO CON EL BCB
(En porcentaje)

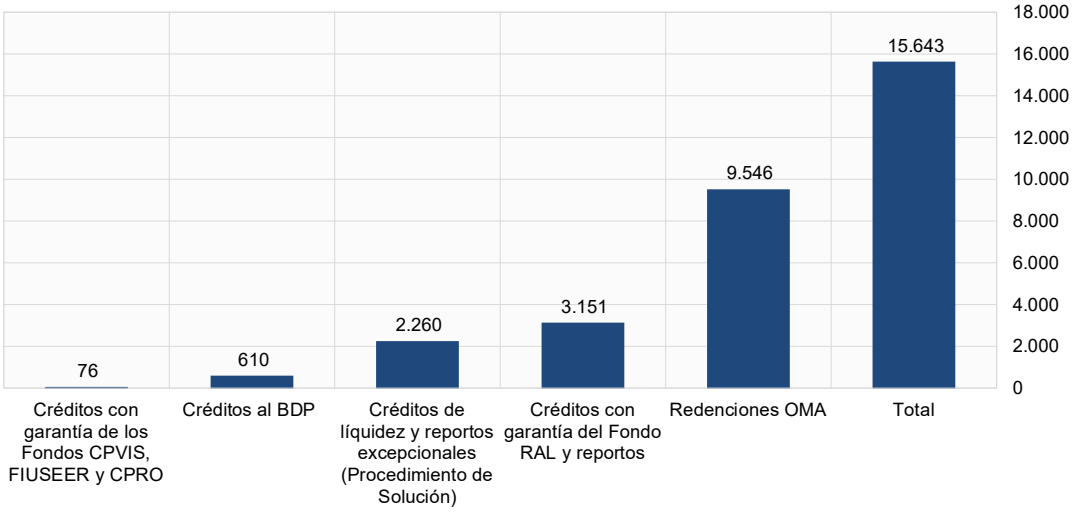
	Recorte	Tasa base de Reporto	Tasa de Valoración
Bonos verdes	4,75	5,50	10,25
Titulos Públicos	5,00	5,50	10,50
Depósitos a Plazo Fijo*	De 7,0 a 9,7	5,50	De 12,5 a 15,2
Depósitos a Plazo Fijo A2	10,30	5,50	15,80

FUENTE: Banco Central de Bolivia.
(*) DPF en moneda nacional con calificación de riesgo entre AAA y A1.

2.3 IMPACTO DE LA POLÍTICA MONETARIA EN LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

En un escenario de menores necesidades de liquidez por parte de las EIF, mediante instrumentos convencionales y no convencionales el Ente Emisor contribuyó a gestionar la liquidez del sistema financiero. Las redenciones de OMA constituyeron el instrumento con el cual se hicieron mayores inyecciones, seguido de Créditos con Garantía del Fondo RAL. En total, en 2024 la inyección bruta por parte del BCB fue de Bs15.643 millones (Gráfico 2.15).

GRÁFICO 2.15: GESTIÓN DE LIQUIDEZ CON EL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de bolivianos)



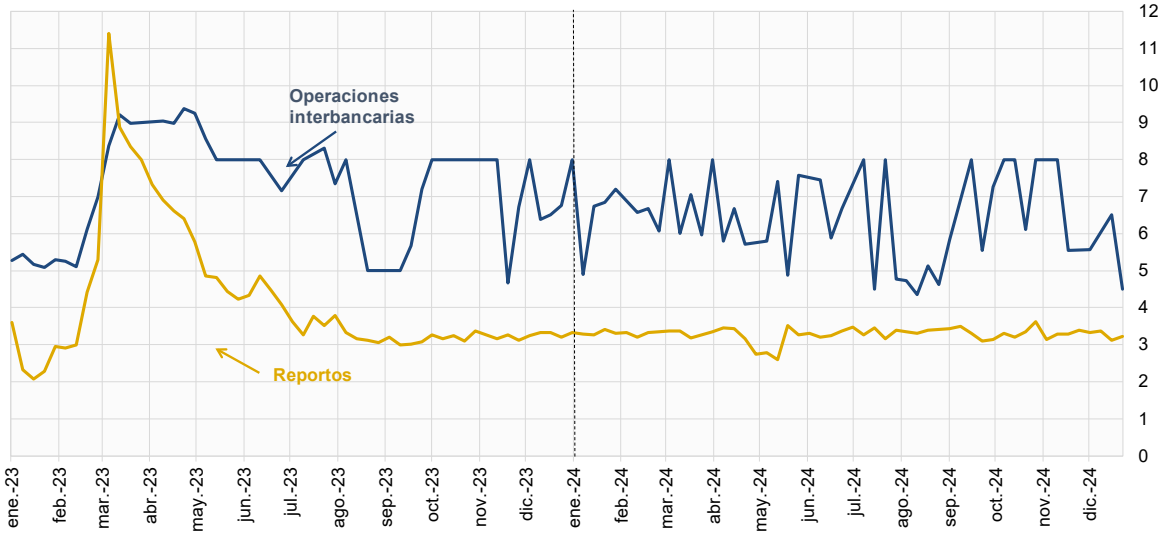
FUENTE: Banco Central de Bolivia.
NOTA: Reportos incluye reportos excepcionales a entidades financieras del Estado

2.4 TASAS DE INTERÉS DEL MERCADO MONETARIO

Durante la gestión 2024, la tasa del mercado de reporto de la BBV se mantuvo relativamente estable, con un promedio de 3,28%, acompañada de un bajo volumen de operaciones en dicho mercado. Al respecto, los niveles de liquidez mantenidos por las entidades financieras a lo largo del año redujeron la necesidad de recurrir a este tipo de operaciones, lo que resultó en una actividad limitada y en una tasa baja y constante en comparación con períodos anteriores. Por otro lado, la tasa promedio de las operaciones interbancarias

se ubicó en 6,46% (Gráfico 2.16), destacándose por un comportamiento más volátil en comparación con las tasas de reporto.

GRÁFICO 2.16: TASA PACTADA DE OPERACIONES INTERBANCARIAS Y DE REPORTOS EN LA BBV EN MN
(En porcentaje)



FUENTE: Bolsa Boliviana de Valores y entidades de intermediación financiera

3. POLÍTICA CAMBIARIA

La política cambiaria del BCB en 2024 se implementó en un entorno global caracterizado por la apreciación del dólar estadounidense y una mayor volatilidad financiera derivada de la incertidumbre geopolítica. Estos factores generaron presiones sobre el tipo de cambio y afectaron la economía boliviana a través del encarecimiento de bienes importados. En este contexto, el Ente Emisor adoptó medidas para amortiguar efectos no deseados sobre las expectativas y una mayor presión sobre los precios.

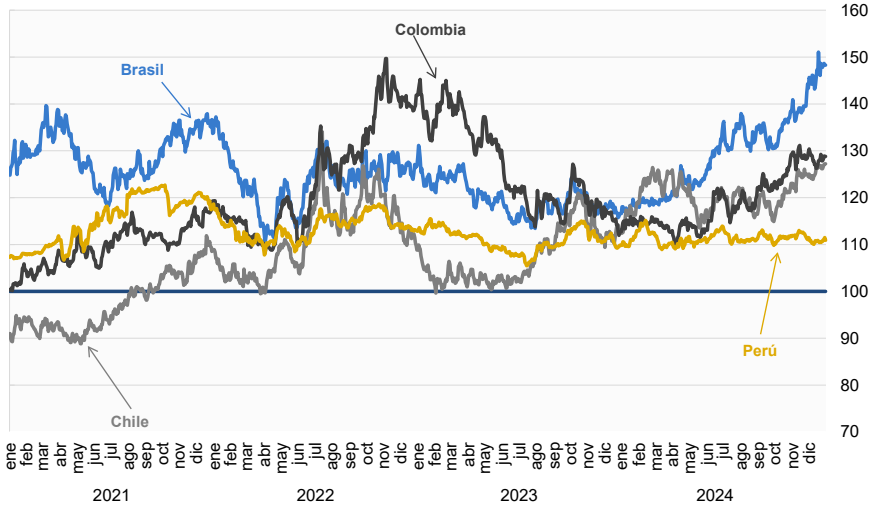
Entre las acciones implementadas, sobresale la emisión del "Bono BCB en Dólares", cuyo atractivo rendimiento incentivó la permanencia de capitales en el país y reforzó la confianza en el sistema financiero. Asimismo, la modificación del Reglamento de Posición de Cambios en ME promovió la remonetización en moneda nacional y fortaleció la estabilidad del sistema financiero. Como resultado de estas medidas, las expectativas sobre el tipo de cambio se mantuvieron en la dirección determinada por el BCB, contribuyendo a la contención de mayores presiones inflacionarias por esta fuente y consolidando el proceso de bolivianización.

3.1 ORIENTACIÓN DE LA POLÍTICA CAMBIARIA EN 2024

La política cambiaria implementada por el BCB se desarrolló en un contexto caracterizado por la apreciación constante del dólar estadounidense. Este fortalecimiento estuvo impulsado por factores como la política monetaria de la Reserva Federal aún en niveles restrictivos y la percepción del dólar como activo refugio en un entorno de incertidumbre global. Como consecuencia del encarecimiento del dólar, se incrementaron los costos de transacción con el exterior, afectando a la economía boliviana a través del alza en los precios de bienes importados y otros costos logísticos. Además, la incertidumbre generada por los procesos electorales en Estados Unidos impactó los mercados financieros internacionales, intensificando la volatilidad cambiaria y generando presiones adicionales sobre las economías emergentes.

En la región, las monedas de los países vecinos experimentaron episodios de volatilidad y depreciación, reflejando un deterioro en sus condiciones macroeconómicas (Gráfico 2.17). Esta inestabilidad acentuó los desafíos para Bolivia, incrementando las presiones sobre el tipo de cambio y afectando la dinámica de los flujos comerciales y financieros. La combinación entre la volatilidad cambiaria en la región y el fortalecimiento del dólar como activo seguro representó un reto adicional para la estabilidad de la política cambiaria.

GRÁFICO 2.17: TIPO DE CAMBIO EN PAÍSES SELECCIONADOS
(En índice moneda local por dólar, año base enero 2020)



FUENTE: Banco Central de Bolivia, *Bloomberg Finance L.P.*

Ante estas circunstancias, el BCB reafirmó su compromiso con la estabilidad cambiaria como un pilar fundamental para enfrentar los desafíos económicos internos y externos. Uno de los principales retos durante este periodo fue el incremento del comercio irregular en las zonas fronterizas. El diferencial de precios entre Bolivia y sus países vecinos, acentuado por la depreciación de las monedas regionales y el régimen de subsidios en Bolivia hizo que nuestros precios de los productos se percibieran como altamente competitivos y atractivos para los demás países ocasionando fenómenos como: i) aumentos de contrabando a la inversa en cantidad productos y en valor, ii) incrementos de episodios de agio y especulación y iii) generación de distorsiones en la oferta interna.

El Ente Emisor adoptó un enfoque proactivo orientado a mitigar los efectos adversos del entorno internacional y preservar la estabilidad del tipo de cambio, con el objetivo de contener la inflación importada y proteger el poder adquisitivo de la población. La estrategia cambiaria resultó clave para amortiguar el impacto de los choques externos sobre los precios internos, salvaguardando el poder adquisitivo de nuestra moneda, caso contrario el efecto no deseado pudo haber sido mayor.

Durante 2024, el BCB continuó con la implementación de medidas para garantizar el acceso a divisas y mantener las expectativas ancladas. En este marco, se canalizaron $us688 millones hacia las EIF (Gráfico 2.18) y $us35 millones al público a través del Banco Unión S.A. (Gráfico 2.19).

GRÁFICO 2.18: PROVISIÓN DE DÓLARES ESTADOUNIDENSES A LAS EIF POR PARTE DEL BCB EN 2024 - VENTAS DIRECTAS Y BOLSÍN
(En millones de dólares)

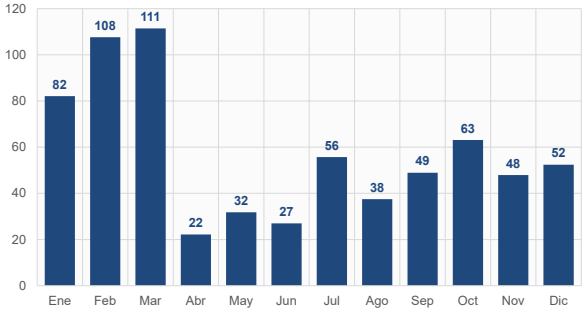
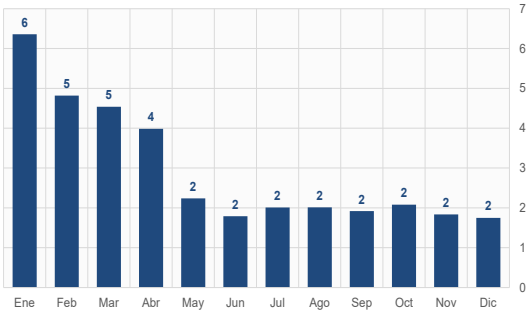


GRÁFICO 2.19: VENTAS DIRECTAS DE DÓLARES ESTADOUNIDENSES A PERSONAS NATURALES A TRAVÉS DEL BUN EN 2024
(En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.

Estas acciones contribuyeron a una disponibilidad de divisas en el mercado y la otorgación de certidumbre a la población. En esta línea, se registró una reducción en la demanda de dólares por parte de personas naturales, reflejando una progresiva estabilización del mercado cambiario.

Paralelamente, las EIF continuaron accediendo de manera sostenida a recursos en moneda extranjera, tanto a través de sus mercados preferenciales como mediante mecanismos facilitados por el BCB. Estos canales permitieron mantener la regularidad en sus tenencias de activos y prevenir disrupciones en el sistema financiero.

Otra medida importante es el “Bono BCB en Dólares”, que fue lanzado el 27 de febrero de 2024 y tuvo como objetivo principal captar el excedente de dólares en la economía, ofreciendo una alternativa segura de inversión para los ciudadanos bolivianos. Su atractivo rendimiento le permitió competir con instrumentos financieros extranjeros, incentivando la permanencia de capitales en el país y fortaleciendo la confianza en el sistema financiero nacional (Cuadro 2.9).

Cuadro 2.9: 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%

FUENTE: Banco Central de Bolivia.

A partir del 28 de mayo de 2024, se inició la devolución de capital y el pago de intereses a las personas naturales y jurídicas que adquirieron bonos con un plazo de tres meses. La confianza generada por este instrumento llevó a muchos inversionistas a renovar estos títulos, consolidando su relevancia dentro de la política cambiaria del BCB.

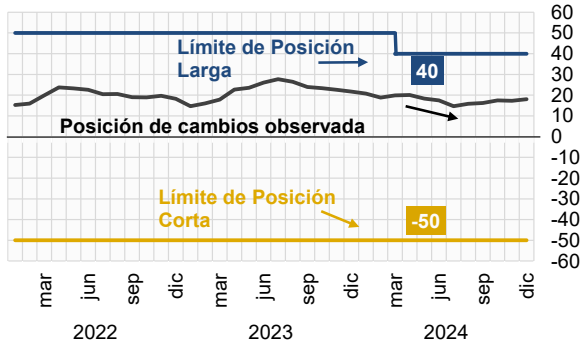
Dada la efectividad del "Bono BCB en Dólares", el BCB decidió extender la vigencia del bono hasta el 31 de diciembre de 2025. A lo largo de la gestión 2024, este instrumento acumuló un saldo de $us258 millones, equivalente a Bs1.769 millones. Sus características, con plazos de 3 meses a 3 años y tasas de interés anuales entre 4,5% y 6,75%, lo convirtieron en una opción atractiva para inversionistas.

La colocación del bono, realizada en coordinación con el Banco Unión S.A. y con el respaldo de la Asociación de Bancos Privados de Bolivia (ASOBAN), reforzó la credibilidad del sistema financiero. Además, el cumplimiento oportuno en el pago de intereses y la devolución de capital consolidaron la percepción de seguridad y confiabilidad de este instrumento, afianzando su papel dentro de la estrategia cambiaria del BCB.

Otra estrategia de política cambiaria implementada en 2024 fue el ajuste al Reglamento de Posición de Cambios. A través de la Resolución de Directorio N° 042/2024, emitida el 26 de marzo de 2024, el BCB modificó el límite de la posición de cambios, reduciendo la posición larga en Moneda Extranjera (ME), Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor (MVDOL) y Otras Monedas Extranjeras (OME) del 50% al 40% del patrimonio contable. Esta medida entró en vigor el 8 de abril de 2024. No obstante, a fin de facilitar la transición, se otorgó a las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) un plazo de adecuación hasta el 30 de abril de 2024 para ajustar sus posiciones largas al nuevo límite. Esta medida se realizó con el objetivo de preservar la estabilidad del sistema financiero, promover la remonetización en moneda nacional y consolidar el proceso de bolivianización.

Con esta reducción, el BCB buscó mantener un equilibrio adecuado entre los activos y pasivos en moneda extranjera de las EIF. Como resultado, las posiciones largas en ME registraron una disminución de la EIF que estaban cercanas al límite anterior del 50% (Gráfico 2.20).

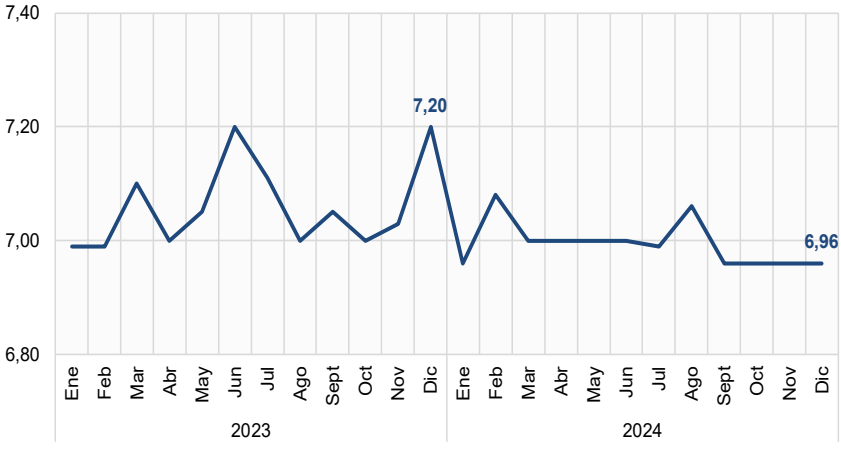
GRÁFICO 2.20: PROMEDIO MENSUAL DE LA POSICIÓN DE CAMBIOS EN ME
(En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.

En cuanto a las expectativas sobre el tipo de cambio oficial, a lo largo del año se registró una disminución casi sostenida (excepto en agosto) y estas se mantuvieron alineadas[16] con respecto al nivel determinado por la Autoridad Monetaria. Todo ello refuerza la confianza de la población con las políticas adoptadas por el BCB en el ámbito cambiario (Gráfico 2.21). La contribución de estas medidas es clara en cuanto a una planificación económica más eficiente y la reducción de la incertidumbre en el mercado.

GRÁFICO 2.21: EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO OFICIAL PARA DICIEMBRE DE 2024
(En bolivianos por dólar estadounidense)

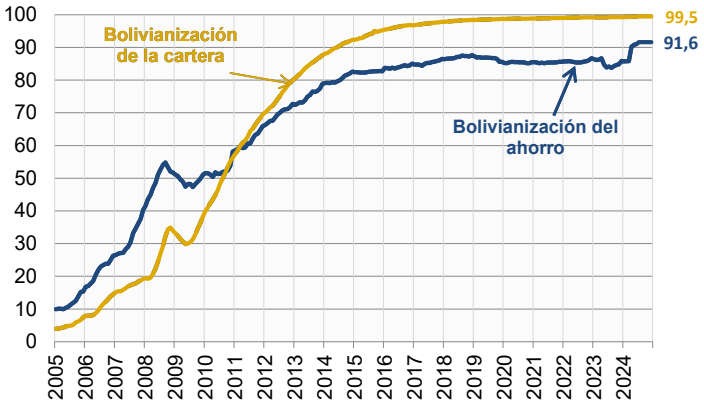


FUENTE: Banco Central de Bolivia.

Por último, el proceso de bolivianización en la última gestión se ha fortalecido aún más, incrementando la preferencia por el boliviano dentro del sistema financiero, respecto al año anterior. A diciembre de 2024, 91,6% de los depósitos y 99,5% de la cartera de crédito estuvieron denominados en moneda nacional, reflejando un aumento en la confianza en el boliviano como medio de pago y reserva de valor, así como un impacto positivo en la estabilidad financiera (Gráfico 2.22).

16 Según resultados de la Encuesta de Expectativas Económicas del BCB.

GRÁFICO 2.22: BOLIVIANIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO
(En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.

En síntesis, a través de mecanismos dirigidos a garantizar la disponibilidad de divisas, fortalecer la confianza en el sistema financiero y consolidar el uso del boliviano; el Ente Emisor logró reducir la incertidumbre en el mercado y promover la estabilidad financiera.

4. POLÍTICA DE ACTUALIZACIÓN Y MODERNIZACIÓN

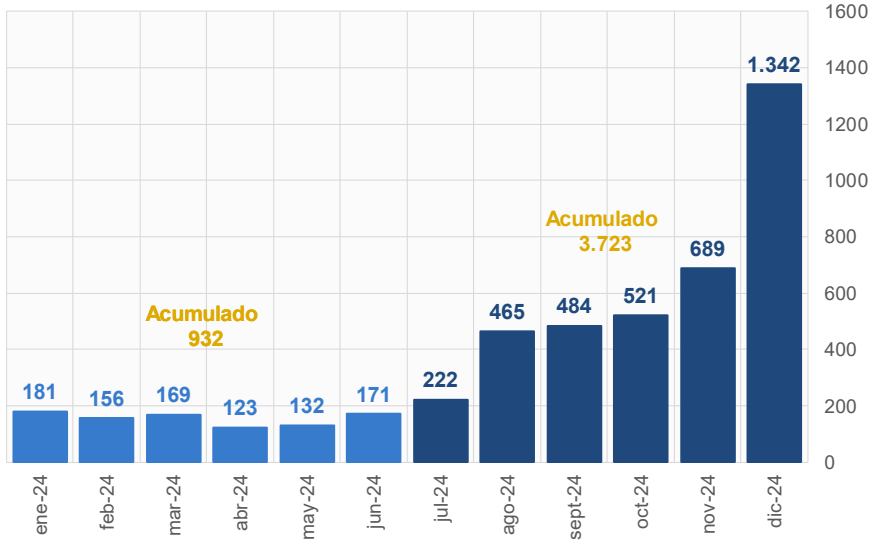
Con la visión de otorgar un mayor impulso al desarrollo y la modernización de los medios de pago en Bolivia mediante la adopción de innovaciones tecnológicas, el Ente Emisor realizó actualizaciones normativas. En este marco, destacó la habilitación del uso de Instrumentos Electrónicos de Pago en operaciones de compra y venta de Activos Virtuales. A través de esta política se amplía y fortalece las actividades financieras y comerciales vinculadas y se promueve la inclusión financiera en el país.

El BCB levantó la restricción de las operaciones con Activos Virtuales[17] (AV), a través de Instrumentos Electrónicos de Pagos (IEP) del sistema financiero mediante la R.D. N°082/2024 de 25 de junio de 2024. Esta medida se realizó en coordinación con instituciones nacionales y siguiendo recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Latinoamericana (GAFILAT), ASFI y UIF. Mediante dicha disposición se dejó sin efecto la R.D. N°144/2020 de 15 de diciembre de 2020, que prohibía a las entidades financieras procesar órdenes de pago por operaciones de compra y venta de criptoactivos. Como resultado, se ampliaron 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.

Esta nueva habilitación impulsó una dinámica creciente en el uso de estas herramientas a nivel nacional. Ello ocurrió debido a que se ofreció a la población nuevas formas de ahorro e inversión y se facilitaron transferencias al exterior por remesas, pagos de comercio electrónico e inversiones minoristas.

El comportamiento creciente de las transacciones con AV refleja su adopción como una alternativa flexible y versátil. El número de operaciones con AV se incrementó significativamente en el segundo semestre de 2024, alcanzando un total de 3.723.000 transacciones. Esta cifra supera ampliamente 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 2.23).

GRÁFICO 2.23: NÚMERO DE OPERACIONES – MERCADO PLATAFORMA DIGITAL
(En miles de operaciones)

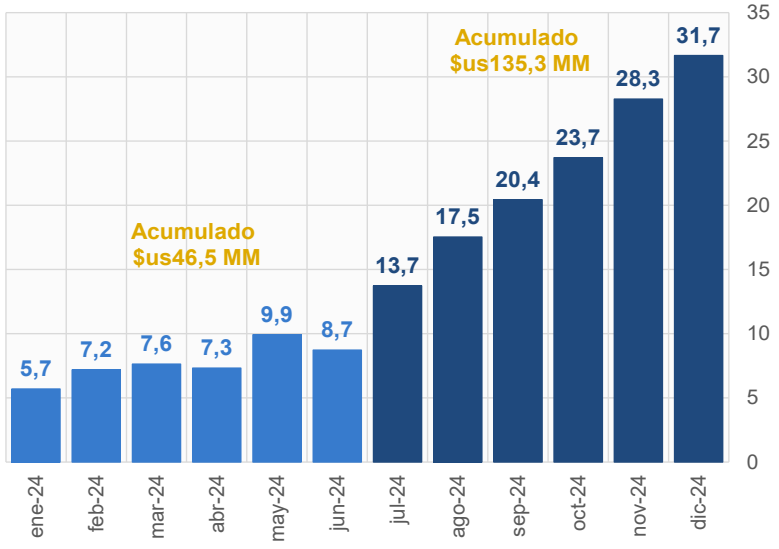


FUENTE: Banco Central de Bolivia en base a información de la Plataforma Binance.
NOTA: Corresponde a la compra del Activo Virtual Tether (USDT).

A su vez, el valor de las transacciones en plataformas relacionadas, especialmente aquellas vinculadas a stablecoins, registraron un incremento sostenido. Durante el segundo semestre de 2024, superaron los 135 millones de dólares, frente a los $us46,5 millones registrados en el primer semestre del año, lo que equivale a un incremento promedio de 191% (Gráfico 2.24).

17 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.

GRÁFICO 2.24: MONTOS COMERCIADOS – MERCADO PLATAFORMA DIGITAL
(En millones de dólares)



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

5. CRÉDITOS Y TRANSFERENCIAS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA AL SECTOR PÚBLICO

El BCB apoyó al desarrollo y la diversificación productiva del país, mediante los créditos a las EPNE y al TGN, canalizando recursos a créditos productivos. Paralelamente, el Fideicomiso del FNDR continuó con los pagos al BCB, lo que contribuyó a la disminución progresiva de su deuda.

Cumpliendo con la normativa vigente, en un contexto de restricciones de financiamiento externo, se desembolsó créditos de liquidez y emergencia[18] al TGN, así como en favor del Fideicomiso de Apoyo a la Reactivación de la Inversión Pública (FARIP) y del Fideicomiso para Promover la Reconstrucción Económica y Productiva (FIREPRO; Cuadro 2.10).

Resalta que las empresas públicas estratégicas, que fueron beneficiadas con el financiamiento del BCB, mediante créditos, están cumpliendo con sus obligaciones financieras de tal manera que, en 2024, las amortizaciones superaron los desembolsos realizados (Cuadro 2.11). Los desembolsos en 2024 se concentraron en ENDE para el financiamiento de proyectos hidroeléctricos (Miguillas e Ivirizu) y eólicos.

Por su parte, el Fondo Nacional de Desarrollo Regional (FNDR) redujo el saldo de deuda por el crédito contratado con el BCB, realizando el pago de capital por Bs245 millones e intereses por Bs20 millones, llegando a un total amortizado de Bs265 millones. Con las amortizaciones realizadas hasta la gestión 2024, el saldo adeudado disminuyó a Bs1.571 millones, reflejando el esfuerzo constante en la amortización de pasivos (Cuadro 2.12).

CUADRO 2.10: CRÉDITOS DEL BCB AL TGN - 2024
(En millones de bolivianos)

	2024		
	Desembolsos	**Amortizaciones**	**Pago de intereses**
Créd. Emergencia Nacional 2008	-	188	56
Créd. Emergencia Nacional 2019	-	-	10
Créd. Emergencia Nacional 2020 (I y II)	-	-	64
Créd. Emergencia Nacional 2024	4.000	-	-
Créd. de Liquidez 2023		48.500	1.628
Créd. Teleférico La Paz y El Alto	-	172	13
Créd. Transporte Ferreo Montero - Bulo Bulo		59	4
Créd. de Liquidez 2024	68.500	-	-
Créd. Fideicomiso de Apoyo a la Reactivación de la Inversión Pública - FARIP	317	37	5
Créd. Extraordinario para el Programa de Apoyo a la Reconstrucción de la Economía Nacional (PREN)	-	-	26
Créd. Fideicomiso para Promover la Reconstrucción Económica y Productiva (FIREPRO)	1.000	-	13
Créd. Pago de Obligaciones Liquidez 2021	-	-	638
Créd. Para Capital de Operaciones EPNE	-	6	0,3
TOTAL	**73.817**	**48.963**	**2.459**

FUENTE: Banco Central de Bolivia

CUADRO 2.11: CRÉDITOS DEL BCB A LAS EPNE
(En millones de bolivianos)

Empresas	**2024**			**Saldo de la deuda a diciembre 2024**
	Desembolsos	**Amortizaciones**	**Pago de intereses**	
YPFB	-	175	94	9.500
EBIH	-	4	2	97
ENDE	615	928	269	19.648
YLB	-	18	1	5.536
EASBA	-	-	-	1.812
TOTAL	**615**	**1.125**	**366**	**36.593**

FUENTE: Banco Central de Bolivia

18 Decreto Supremo N°5235 del 30 de septiembre de 2024.

CUADRO 2.12: CRÉDITOS AL FIDEICOMISO DEL FNDR
(En millones de bolivianos)

	Acumulado a 2021	2022	2023	2024
Saldo desembolsado	**3.014**			
Pago de Principal	761	293	257	265
Amortizaciones de capital	680	272	246	245
Pago de Intereses	81	21	12	20
Saldo de deuda (*)	**2.334**	**2.062**	**1.816**	**1.571**

FUENTE: Banco Central de Bolivia
(*) El saldo de deuda excluye el capital diferido utilizado para el cálculo de los intereses.

6. OTRAS MEDIDAS DEL BCB

6.1. GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Las reservas internacionales del BCB fueron administradas conforme al Reglamento para la Administración de las Reservas Internacionales con estrategias de inversión conservadoras que priorizaron la preservación de capital, seguridad, liquidez, diversificación y rentabilidad de las inversiones, ante un contexto económico internacional desafiante.

6.2. POLÍTICAS DE INVERSIÓN EN LA ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Las Reservas Internacionales están constituidas por Reservas Monetarias Internacionales, Reservas de Oro y Tenencias de Derechos Especiales de Giro (DEG). A su vez, las Reservas Monetarias Internacionales se dividen en los siguientes tramos: Tramo de Liquidez, que tiene el objetivo de cubrir necesidades de liquidez; y Tramo de Largo Plazo, que busca diversificar la inversión e incrementar su valor.

6.3. ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN PARA LOS PORTAFOLIOS DEL BCB

Las estrategias de inversión empleadas en los portafolios de las Reservas Internacionales se enfocaron en mantener una duración baja, un elevado nivel de liquidez y una alta calidad crediticia de las inversiones.

El Tramo de Liquidez cumplió con su objeto de atender oportuna y adecuadamente las necesidades de liquidez con el exterior y aquellas provenientes de eventos extraordinarios. En este sentido y entendiendo que los componentes de las reservas internacionales son altamente dinámicos, la principal estrategia de inversión en el Tramo de Liquidez fue la de mantener un alto nivel de liquidez a través de inversiones en emisores con grado de inversión, así como la implementación de instrumentos financieros que fortalecieron la liquidez de las Reservas Internacionales.

6.4. EL MERCADO DEL ORO Y LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS EN ORO DEL BCB

En 2024, el stock de las reservas de oro alcanzó 22,53 toneladas con un valor de $us1.889,3 millones. El precio del oro se vio afectado favorablemente ante las perspectivas de una disminución de tasas de interés por parte de la FED, y el incremento de las tensiones geopolíticas en 2024. El portafolio se invirtió en el sector supranacional y bancario y en países de alta calidad crediticia como Canadá, Reino Unido y Suiza.

Asimismo, el BCB, durante 2024 realizó 104 operaciones de conversión de oro a divisas equivalente a $us 1.241,4 millones.

Los recursos provenientes de dichas operaciones permitieron fortalecer el Capital de Trabajo y dar cumplimiento a las obligaciones de pagos de YPFB, pago del servicio de deuda externa, dotación de Dólares Estadounidenses al Sistema Financiero Nacional, entre otros. Producto de una reasignación de recursos a causa del bloqueo económico en la Asamblea Legislativa Plurinacional.

6.5. INGRESOS Y RENDIMIENTOS OBTENIDOS EN LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS

Durante la gestión 2024, los resultados por la inversión de las Reservas Internacionales alcanzaron un valor de USD 3,78 millones equivalente a una tasa de retorno de 0,4%. (Cuadro 2.13).

CUADRO 2.13: INGRESOS Y RENDIMIENTOS DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES
(En miles de dólares estadounidenses y porcentajes)

	Gestión 2024	
	Ingresos (En miles de USD)	**Retorno Portafolio**
Capital de Trabajo	1.492	8,0%
Portafolio de Cobertura de Cartas de Crédito	243	3,3%
Total Tramo de Liquidez	**1.734**	**7,4%**
Total Reservas Monetarias Internacionales	**1.734**	**7,4%**
Reservas de Oro	2.048	0,2%
Total Reservas Internacionales	**3.782**	**0,4%**

FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: Los retornos no son anualizados y al igual que los ingresos no incluyen las variaciones cambiarias del oro

6.6. POLÍTICAS FINANCIERAS

El Ente Emisor con el objeto de contrarrestar los efectos de conductas especulativas originadas a partir de las condiciones externas adversas, episodios climatológicos y bloqueos de carácter político ocurridos en septiembre y octubre de 2024, aplicó medidas enfocadas a la regulación de la liquidez sin afectar la intermediación financiera y generando alternativas de inversión, así como facilitando la gestión de liquidez y tesorería de las EIF. Con el fin de posibilitar las inversiones en valores en UFV emitidos por el BCB, se modificó el límite de la posición de cambios en UFV ampliando la posición larga de 10% a 20% del patrimonio neto, de manera que este tipo de valores se constituyeron en una alternativa de inversión atractiva.

Por otra parte, los efectos negativos de bloqueos de orden político, registrados en parte del territorio nacional, condujeron a prever facilidades para las gestiones de liquidez y tesorería de las EIF. En este sentido, el BCB redujo de 60% a 40% el porcentaje máximo de efectivo en MN que las EIF mantienen en sus bóvedas como parte del encaje legal requerido bajo la designación de fondos en custodia.

Adicionalmente, el BCB aseguró la provisión de recursos al sistema financiero para su canalización hacia el crédito de sectores prioritarios, a través de la continuidad de los Fondos constituidos para garantizar préstamos de liquidez. Este acceso a recursos líquidos fue complementado con la implementación de un mecanismo de sustitución de las garantías en ME por MN, aplicable a los préstamos de liquidez en el marco del Fondo CPVIS II, así como, por disposiciones anteriores destinadas a posibilitar la devolución de recursos no comprometidos como garantía, posibilitando así la devolución de participaciones en los fondos por Bs700 millones a finales de 2024.

6.7. POLÍTICA DEL SISTEMA DE PAGOS

En 2024, el BCB orientó sus acciones, como regulador del sistema de pagos nacional, a la actualización y fortalecimiento del marco normativo, con el objetivo de seguir impulsando la modernización y el desarrollo del sistema de pagos para coadyuvar a profundizar la inclusión financiera.

Asimismo, la vigilancia del sistema de pagos se enfocó en el seguimiento constante al desempeño de las Infraestructuras del Mercado Financiero (IMF) para precautelar el cumplimiento de la normativa vigente, mantener el funcionamiento seguro, eficiente e ininterrumpido del sistema de pagos nacional, así como una baja exposición a riesgos en un contexto económico en el que se mantuvo la fluidez de la cadena de pagos en todo momento.

Los avances en el ámbito normativo se acompañaron por labores de difusión, seguimiento y coordinación con las IMF, para promover el conocimiento de las oportunidades y alcance de la normativa vigente, impulsar la utilización eficiente de la infraestructura y consolidar la interconexión e interoperabilidad plena del sistema de pagos, creando condiciones propicias para la adopción de innovaciones financieras y nuevos esquemas de pago que permitan seguir ampliando el acceso y uso de Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP) entre la población.

En este contexto, destacan los cambios efectuados al Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación (RSPIEPCL), que, a partir de septiembre de 2024, abren la posibilidad de emitir virtualmente tarjetas electrónicas e incorpora a las carteras digitales (E-wallet) como un servicio de pago, ampliando las posibilidades para que empresas y entidades financieras implementen nuevos esquemas de pago digitales.

Con el fin de robustecer la continuidad operativa y mejorar la eficiencia de los procesos, acciones de administración y la interoperabilidad, se incluyeron adecuaciones normativas dirigidas a precautelar la interconexión e interoperabilidad entre las entidades participantes del sistema de pagos, lo que contribuirá al uso de canales e IEP sin restricciones, profundizando la inclusión financiera digital y aprovechando de forma óptima la tecnología disponible.

De la misma manera, se contemplaron aspectos para reforzar la gestión de riesgos a través de la simplificación de procesos de comunicación para identificar cambios operativos que afecten el funcionamiento fluido y eficiente de los participantes del sistema de pagos, con el fin de promover la eficiencia de los procesos y garantizar acciones oportunas para mantener el normal flujo de operaciones en el sistema de pagos.

En el sistema de pagos minorista, se efectuaron actualizaciones a los Requerimientos Operativos Mínimos de Seguridad para Instrumentos y Canales Electrónicos de Pago, que robustecieron los estándares operativos y de seguridad para los instrumentos y canales electrónicos de pago, en línea con las tendencias internacionales.

En diciembre de 2024, con el propósito de garantizar la consistencia y unicidad de la norma, se aprobó el nuevo Reglamento del Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP), que fusionó el marco normativo del sistema electrónico de pagos que administra el BCB (Reglamentos del LIP y del Módulo de Liquidación Diferida).

Por otra parte, con el objetivo de brindar a la población un mecanismo alternativo para procesar pagos con el exterior por concepto de actividades financieras, comerciales y comercio electrónico, a través de la emisión de la R.D. N° 082/2024[19], se habilitó la compra y venta de Activos Virtuales (AV) con IEP. Para acompañar la medida, se realizaron talleres en todos los departamentos del país para informar y capacitar a la población sobre las características y riesgos de los AV.

Se continuó con la publicación del Informe Anual de Vigilancia del Sistema de Pagos para dar a conocer el desempeño del sistema de pagos nacional y de sus participantes, difundir los principales avances en materia de pagos electrónicos, actividades realizadas por el ente regulador, Reportes Estadísticos, Boletines Mensuales del Sistema de Pagos Nacional y Liquidación de Valores, que actualizan la evolución del valor y volumen de las operaciones procesadas en los sistemas de alto y bajo valor.

Paralelamente, se continuó con los talleres para informar y capacitar sobre la temática relacionada a IEP, innovaciones financieras y nuevos esquemas en pagos electrónicos proporcionando información sobre las ventajas, oportunidades y aspectos de seguridad para reforzar la confianza de los usuarios en su utilización, con el fin de fomentar un mayor uso en sectores de la población que permitan profundizar la inclusión financiera digital.

19 De 25 de junio de 2024 que dejó sin efecto la R.D. N° 144/2020 de 15 de diciembre de 2020.

7. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS Y LINEAMIENTOS DE POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA PARA 2025

El año 2025 se perfila como un periodo desafiante en el ámbito internacional. Se anticipa que las tasas de referencia, en la mayoría de los países, aminoren su ritmo de reducción debido a la cautela que se requiere para afrontar un nuevo contexto caracterizado por políticas arancelarias altamente proteccionistas aplicadas en distintas economías. Asimismo, los conflictos geopolíticos posiblemente no lleguen a un final, al menos no en el 2025, y los fenómenos climáticos adversos podrían persistir en distintas regiones, lo que mantendrá latente los riesgos inflacionarios y la incertidumbre. Los efectos, en el corto plazo, podrían ser rebrotes de precios, débil crecimiento económico y tenso comercio internacional.

Paralelamente, la actividad económica aún no encontrará un despegue sostenido. Se prevé que los mercados laborales serán un eje importante para el impulso del crecimiento económico, especialmente en EE.UU y la Zona Euro. Adicionalmente, una dificultad transversal que atravesarán los países, especialmente de economías de la región, será la permanencia de las tasas de interés en niveles elevados.

De acuerdo con el artículo 41 de la Ley N°1670, el BCB presenta los lineamientos de las políticas a ser aplicadas en la siguiente gestión. Respecto al ámbito nacional, de acuerdo al Presupuesto General del Estado (PGE) se proyecta para 2025 un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 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 cuanto a la inflación, se espera que cierre el año en torno a 7,5%, dato menor a lo ocurrido en 2024. Se prevé que la inercia inflacionaria de la gestión previa continúe en la primera mitad del año y posteriormente su trayectoria se tornará más volátil debido a la formación de expectativas propias de un año electoral.

El Ente Emisor hará uso de políticas e instrumentación monetaria que tiene a su alcance para salvaguardar la estabilidad de precios, contribuyendo al desarrollo económico y social y, por tanto, al logro de los lineamientos propuestos.

7.1. PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Ante un escenario aún incierto sobre la evolución de la inflación en 2025, se prevé, en general, que las autoridades monetarias continúen con la política de flexibilización monetaria. En el caso de economías avanzadas, como la de Estados Unidos y la Zona Euro, se espera que sigan reduciendo sus tasas de interés de política. Sin embargo, como lo ha señalado la FED al finalizar 2024, es probable que las disminuciones de tasas sean más pausadas para lograr una reducción sostenida de los precios. En cuanto a China, su Banco Central actuaría en similar línea, aunque de manera menos frecuente que en los países avanzados, dado que su objetivo principal no es controlar la inflación, sino estimular el crecimiento económico. Para la región, dado que la inflación no se ha controlado completamente, se espera que en 2025 las autoridades monetarias sigan modificando sus tasas de referencia a la baja, ya que estas permanecen elevadas en comparación con los niveles pre pandemia y las tasas aplicadas en economías avanzadas.

Los elevados riesgos inflacionarios a nivel global podrían impedir el cumplimiento de las metas de inflación en el corto plazo, lo que continuará generando un ambiente de incertidumbre respecto a su comportamiento. Entre los posibles riesgos al alza para los precios internacionales en 2025 se destacan los conflictos geopolíticos que podrían incidir negativamente a través de la afectación a cadenas de suministros, elevación de precios de energía y de algunos alimentos no procesados.

Por otro lado, los fenómenos climatológicos adversos también añadirán incertidumbre sobre la evolución de los precios, particularmente en sectores sensibles como la producción agrícola. Adicionalmente, las futuras decisiones sobre restricciones comerciales también podrían aumentar presiones inflacionarias internacionales. Es posible que el gobierno de Estados Unidos reavive el proteccionismo comercial, incrementando las barreras arancelarias y los costos de bienes y servicios a nivel mundial, lo cual podría generar reacciones adversas en los mercados y exacerbar las expectativas inflacionarias.

A nivel mundial, aún no se prevé un despegue continuo de la actividad económica. Se espera que las economías avanzadas prioricen las políticas de empleo, ya que un fortalecimiento del mercado laboral puede ayudar a sostener la demanda agregada y a contrarrestar los efectos de las políticas monetarias restrictivas sobre el crecimiento económico. Sin embargo, si los mercados laborales se vuelven ajustados, podrían surgir presiones inflacionarias debido a la demanda de una nueva fuerza laboral e incremento en los salarios, especialmente en economías con poblaciones envejecidas. El crecimiento económico de Estados Unidos seguirá sobresaliendo entre las economías avanzadas, aunque no sería sostenido, su porcentaje (en torno a 2%) estaría apoyado por el gasto en consumo, el sector público y las inversiones no residenciales. Por su parte, la economía de la Zona Euro podría experimentar un dinamismo más moderado, apoyado por una inflación relativamente más baja y mercados laborales más resilientes que sostendrán el consumo y la inversión, aunque dicho crecimiento tendría potenciales riesgos a la baja debido a su cercanía a las zonas de conflictos geopolíticos.

Un factor clave que limitará la consolidación de la actividad económica mundial serán las altas tasas de interés vigentes, se prevé que estas se mantengan por encima de los niveles previos a la pandemia. En las economías desarrolladas, aunque los indicadores de empleo apoyarán el consumo, las tasas de interés elevadas lo restringirán, así como el acceso a créditos para inversión. En los países de la región, especialmente en aquellos con una alta deuda externa, las tasas de interés seguirán representando un elevado costo de financiamiento. Aunque este costo será menor en comparación con el de años anteriores, continuará siendo un factor de fricción que dificultará la canalización de recursos a proyectos productivos, al menos en el corto y mediano plazo.

7.2. PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA 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 esperaría 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 la 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 mantendrían 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 mantendría un crecimiento sostenible durante la próxima gestión. Este indicador estaría liderado principalmente por el subsector de Servicios Comunales, Sociales y Personales, que

continuaría 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 esperaría un incremento en la producción de soya, gracias al uso de variedades resistentes a la sequía como Intacta y HB4. El subsector pecuario continuaría expandiéndose, con un aumento en el hato bovino, respaldado por el crecimiento sostenido de las exportaciones de carne. Así también, para 2025 se proyectaría 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 esperaría una mejora en la producción de este subsector respecto al descenso observado en 2024.

Se prevé un crecimiento positivo para el sector de Minerales Metálicos y No Metálicos. En particular, se esperaría 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, mantengan una producción similar a la de 2024, concentrada principalmente en la extracción de estaño y zinc. En el caso de COMIBOL la actividad sería 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.

En 2025, el sector de la Industria Manufacturera mostraría un crecimiento importante, debido a una recuperación en Alimentos principalmente por la producción de derivados de soya, carnes frescas y azúcar. Por su parte, 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 será un pilar clave del crecimiento económico, ya que se espera que la ejecución de la inversión pública tenga un impacto positivo y multiplicador en los principales componentes de la demanda interna: consumo privado, inversión y gasto público. Este dinamismo contribuiría 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 crecimiento global menor 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.

7.3. PERSPECTIVAS DE INFLACIÓN Y LINEAMIENTOS DE POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA PARA 2025

Para 2025, se espera que la inflación cierre en torno a 7,5%, debido a que se prevé que las expectativas se mantengan relativamente estables. En este sentido, no se presentarían episodios de alta volatilidad, aunque el

comportamiento será diferenciado a lo largo del año ya que se esperan ciertos sobresaltos propios de un año electoral. La actividad económica del resto de países, la inflación relevante de socios comerciales y precios de materias primas seguirán influyendo en la tendencia esperada. Vale la pena notar 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 disponibilidad disponible para los siguientes meses, ya que se requiere un tiempo de reposición, y algo similar ocurre con otros productos). Las presiones que se espera aún persistan al menos en los primeros meses de 2025, surgieron por causa de los bloqueos y eventos climáticos de 2024, principalmente.

El BCB, en coordinación con el Órgano Ejecutivo, continuará realizando un monitoreo continuo a la inflación y al diagnóstico de sus determinantes. En base a ello, se ejecutarán medidas de tipo convencional y no convencional para preservar la estabilidad de los precios, de la misma manera se incorporarían nuevas medidas que aminoren las presiones inflacionarias, en el marco de sus atribuciones. La orientación monetaria y cambiaria seguirá con las directrices de regulación de la liquidez y preservación de expectativas.

RECUADRO 2.1
MEDIDAS COORDINADAS PARA HACER FRENTE A LAS PRESIONES INFLACIONARIAS

En la gestión 2024, el Órgano Ejecutivo implemento diversas medidas en coordinación con distintas instituciones del sector público para poder hacer frente a un escenario económico internacional complejo, al que se sumaron en el ámbito nacional los efectos adversos del clima, la especulación, los conflictos políticos y los bloqueos. Por lo cual, se diseñaron varias medidas con el objetivo de preservar el poder adquisitivo de las familias bolivianas, garantizar la estabilidad económica, fortalecer la seguridad alimentaria en el país y proteger el bienestar de la población boliviana más vulnerable. En este sentido, se llevaron a cabo las siguientes medidas:

1. Reducción y diferimiento del gravamen arancelario a 0% para la importación de productos clave como medicamentos, materias primas para la industria farmacéutica, arroz, harina, insumos y maquinaria para el sector agrícola y productos de aseo, entre otros, con el objetivo de mitigar los efectos de la inflación importada (Cuadro R.2.1.1).

2. Venta directa de productos esenciales a precios accesibles a través de la Empresa de Apoyo a la Producción de Alimentos (EMAPA). Esta oferta incluyó artículos como aceite, arroz, harina, carne de res y pollo, entre otros. Además, se implementaron ferias barriales móviles de EMAPA con el objetivo de atender a las zonas y comunidades más alejadas.

3. Ferias del productor al consumidor “Del Campo a la Olla” a peso y precio justo, en todo el territorio nacional. Con un total de sesenta y nueve (69) ferias organizadas en 2024 (Cuadro R.2.1.2). Se estima que se comercializaron 855 toneladas de diversos productos agropecuarios y procesados, generando un movimiento económico de Bs3,8 millones.

4. Creación del Centro de Monitoreo del Comité de Seguridad Alimentaria, integrado por los ministerios de Desarrollo Productivo y Economía Plural, de Desarrollo Rural y Tierras, de Justicia, de Planificación del Desarrollo y de 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.

Cuadro R.2.1.1: *Medidas de reducción y diferimiento del gravamen arancelario a 0% en 2024*

Normativa	Fecha	Producto	Vigencia
D.S. 5189	24/07/2024	Neumáticos, motores y ruedas	Dos(2) años
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

Fuente: Gaceta Oficial del Estado Plurinacional de Bolivia - Ministerio de Desarrollo Rural y Tierras

Cuadro R.2.1.2: *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

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 abordar los desafíos de la crisis hídrica, garantizando el acceso al agua para consumo humano, animal y la producción.

6. Ampliación de la exención del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en la importación y comercialización de bienes de capital y plantas industriales, como parte de los incentivos tributarios. 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. Realización de operativos de control al contrabando, que incluyen el fortalecimiento de los controles fronterizos y la militarización de puntos estratégicos, con el objetivo de frenar el tráfico ilegal de productos hacia el exterior.

8. Implementación de “puentes aéreos” entre octubre y noviembre de 2024 para transportar productos a regiones no productoras afectadas por bloqueos en las carreteras. Este mecanismo facilitó el envío de productos esenciales para las familias bolivianas, en respuesta a la escasez provocada por las interrupciones en el transporte.

9. Se continuó los controles en los centros de abastecimiento (mercados y ferias), con operativos orientados a prevenir prácticas de agio y especulación.

10. Desarrollo y continuidad de proyectos de riego tecnificados, gestión de recursos hídricos y de resiliencia climática, con el fin de mejorar los rendimientos y productividad agrícola.

11. Continuidad de políticas de subvención a los hidrocarburos, harina y otros alimentos esenciales, asegurando su disponibilidad a precios razonables para la población.