



BANCO CENTRAL
DE BOLIVIA



ESTADO PLURINACIONAL DE
BOLIVIA

INFORME CUATRIMESTRAL
ADMINISTRACIÓN
DE LAS RESERVAS
INTERNACIONALES

PRIMER CUATRIMESTRE 2025

“2025 BICENTENARIO DE BOLIVIA”



INFORME CUATRIMESTRAL

ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

PRIMER CUATRIMESTRE 2025

Contenido

1. MARCO NORMATIVO Y ESTRUCTURA DE TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN	2
2. ENTORNO INTERNACIONAL	3
3. EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	8
4. GESTIÓN DE LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES	9
5. GESTIÓN DE RIESGOS EN LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS	12
5.1. Riesgo Crediticio	12
5.1.1. VaR Crediticio	12
5.1.2. Composición por Calificación, Sector y País	12
6. PERSPECTIVAS Y PRINCIPALES RIESGOS DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA EL SEGUNDO CUATRIMESTRE DE 2025	14

1. MARCO NORMATIVO Y ESTRUCTURA DE TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN

El marco normativo para la administración de las Reservas Internacionales en Bolivia está conformado por:

- La Constitución Política del Estado (CPE) de 7 de febrero de 2009.
- La Ley N° 1670 "Ley del Banco Central de Bolivia" del 31 de octubre de 1995 y sus modificaciones.
- La Ley N° 1503 "Ley de Compra de Oro Destinado al Fortalecimiento de las Reservas Internacionales" del 5 de mayo 2023.
- El Reglamento para la Administración de las Reservas Internacionales, aprobado mediante Resolución de Directorio (R.D.) N° 071/2023 del 9 de mayo de 2023 y sus modificaciones.
- El Reglamento de Compra de Oro en el Mercado Interno Destinado al Fortalecimiento de las Reservas Internacionales, aprobado mediante R.D. N° 066/2024 de 28 de mayo de 2024 y sus modificaciones.
- La Política Anual de Inversiones, aprobada por Acta de Directorio N°077/2024 del 30 de diciembre de 2024.
- El Artículo 328 de la CPE establece que son atribuciones del Banco Central de Bolivia (BCB), en coordinación con la política económica determinada por el Órgano Ejecutivo, además de las señaladas por ley: i) Determinar y ejecutar la política monetaria, ii) Ejecutar la política cambiaria, iii) Regular el sistema de pagos, iv) Autorizar la emisión de la moneda y v) Administrar las Reservas Internacionales.

El Capítulo II de la Ley N° 1670 establece como funciones específicas del BCB en relación a las Reservas Internacionales que:

- Velará por el fortalecimiento de las Reservas Internacionales de manera que permitan el normal funcionamiento de pagos internacionales de Bolivia.
- Administrará y manejará las Reservas Internacionales, pudiendo invertirlas y depositarlas en custodia, así como disponer y pignorar las mismas, de la manera que considera más apropiada para el cumplimiento de su objeto y de sus funciones y para su adecuado resguardo y seguridad. El oro, además de lo dispuesto en la Ley del BCB, su manejo también se rige por una Ley específica.

La Ley N° 1503 del 5 de mayo de 2023, en su Artículo 1, autoriza al BCB la compra de oro en el mercado interno para el fortalecimiento de las Reservas Internacionales y efectuar operaciones financieras con las Reservas Internacionales en oro en los mercados internacionales.

Finalmente, la norma específica para la administración de Reservas Internacionales se consolida a través del Reglamento para la Administración de Reservas Internacionales y la Política Anual de Inversiones de las Reservas Internacionales, que son aprobados por el Directorio del BCB. En dichos documentos se establecen, entre otros:

- Criterios de inversión
- Estructura y composición de las Reservas
- Comparadores referenciales
- Instrumentos y operaciones autorizadas
- Política global de riesgos
- Administración delegada y custodia de valores

La estructura de decisiones de inversión de las Reservas Internacionales del BCB está basada en tres niveles: el primer nivel está a cargo del Directorio del BCB; el segundo nivel, a cargo del Comité de Reservas Internacionales (CRI); y el tercer nivel, a cargo de la Gerencia de Operaciones Internacionales (GOI).

2. ENTORNO INTERNACIONAL

Durante el periodo enero–abril de 2025, el entorno internacional estuvo marcado por un aumento significativo en la incertidumbre global, producto del giro radical en la política comercial de EE.UU. tras la proclamación del denominado *Liberation Day*¹. La imposición de aranceles generalizados sobre importaciones de un conjunto amplio de países -incluidos tanto socios comerciales estratégicos como economías con menor peso en su balanza comercial- generó tensiones inmediatas en los mercados financieros y provocó respuestas arancelarias recíprocas, intensificando el riesgo de una guerra comercial global. A estos factores se sumaron presiones geopolíticas persistentes, temores de fragmentación económica y la volatilidad de los precios de las materias primas. En este contexto, los bancos centrales adoptaron posturas más cautelosas, con la Reserva Federal ajustando su diagnóstico sobre los efectos inflacionarios de los aranceles, y el Banco Central Europeo evaluando cuidadosamente el ritmo de su política monetaria expansiva.

El primer cuatrimestre se caracterizó por la contracción de la economía de EE.UU. y la alta incertidumbre como consecuencia directa del giro proteccionista en la política comercial de ese país.

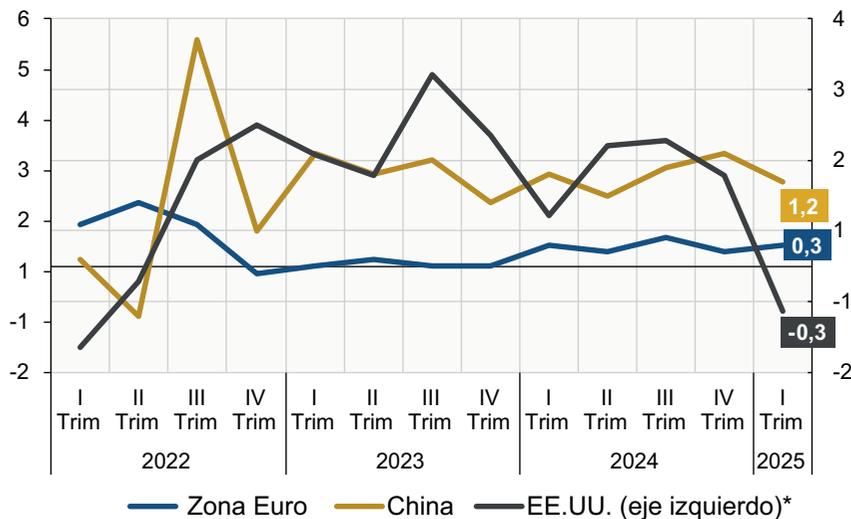
Durante el primer cuatrimestre de 2025, uno de los eventos más relevantes fue que la actividad económica en EE.UU. se contrajo, reflejando un efecto rezagado de una política monetaria contractiva que mantuvo la tasa de interés en niveles elevados por mucho tiempo y debido a las expectativas que causaron los anuncios de imposición de aranceles. En efecto, según datos preliminares a una tasa anualizada el Producto Interno Bruto (PIB) registró una contracción del -0,3% en el primer trimestre, el primer retroceso desde 2022 y por debajo del crecimiento de 2,4% registrado en el último trimestre de 2024² (Gráfico 1). Esta contracción se explica principalmente

1 Es el nombre que se le dio al día en que el Presidente de EE.UU., Donald Trump, aplicó una política de aranceles recíprocos para corregir lo que se calificó como décadas de relaciones comerciales injustas.

2 La variación del PIB para la Zona Euro y China en el primer trimestre corresponde al crecimiento trimestral respecto al cuarto trimestre del año anterior. En cambio, en el caso de EE.UU., el dato se presenta en términos anualizados, conforme a la metodología de publicación oficial del *Bureau of Economic Analysis* (BEA). Esto implica que la tasa refleja el crecimiento que se obtendría si el ritmo observado en el primer trimestre se mantuviera constante durante todo el año. Por ejemplo, en el primer trimestre de 2025, el PIB de EE.UU. registró una contracción anualizada de -0,3%, mientras que la variación trimestral simple habría sido de solo -0,1%.

por un incremento extraordinario de las importaciones, que crecieron a una tasa anualizada del 41,3% respecto al trimestre anterior, ante el adelantamiento de compras por parte de las empresas para evitar los nuevos aranceles. Este fenómeno generó un déficit comercial récord. El gasto en consumo y la inversión empresarial se mantuvieron resilientes impulsados por compras anticipadas ante el advenimiento de la guerra comercial. Por su parte, el mercado laboral mostró algunas señales de debilitamiento: la tasa de desempleo en abril se situó en 4,2%, por encima del 3,9% registrado en el mismo mes del año anterior.

Gráfico N° 1
Crecimiento del PIB de las principales economías
(Variación trimestral, en porcentaje)



Nota: Datos del PIB a precios constantes al primer trimestre de 2025
 (*) Los datos de EE.UU. se presentan en términos anualizados
 Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

El crecimiento de la Zona Euro superó las expectativas en el primer trimestre, pero siguió reflejando fragilidad interna y divergencias entre países.

Durante el primer cuatrimestre de 2025, la economía de la Zona Euro mostró una recuperación moderada en medio de un entorno de elevada incertidumbre global. El PIB creció 0,3% en el primer trimestre respecto al trimestre anterior, superando las expectativas. El resultado estuvo impulsado por la acumulación de inventarios y el adelanto de exportaciones antes de la entrada en vigor de los aranceles estadounidenses. En contraste, el consumo privado y la inversión mantuvieron su debilidad, en línea con la tendencia observada en trimestres previos, reflejando un entorno de mayor cautela empresarial y presión sobre los hogares. La persistente debilidad en el sector manufacturero y la heterogeneidad entre países continúan limitando el dinamismo regional, mientras los efectos de la fragmentación comercial comienzan a sentirse en la confianza económica.

China tuvo un repunte económico apoyado en exportaciones y manufactura, aunque persistieron las dudas sobre la sostenibilidad del crecimiento ante la debilidad interna y los riesgos comerciales.

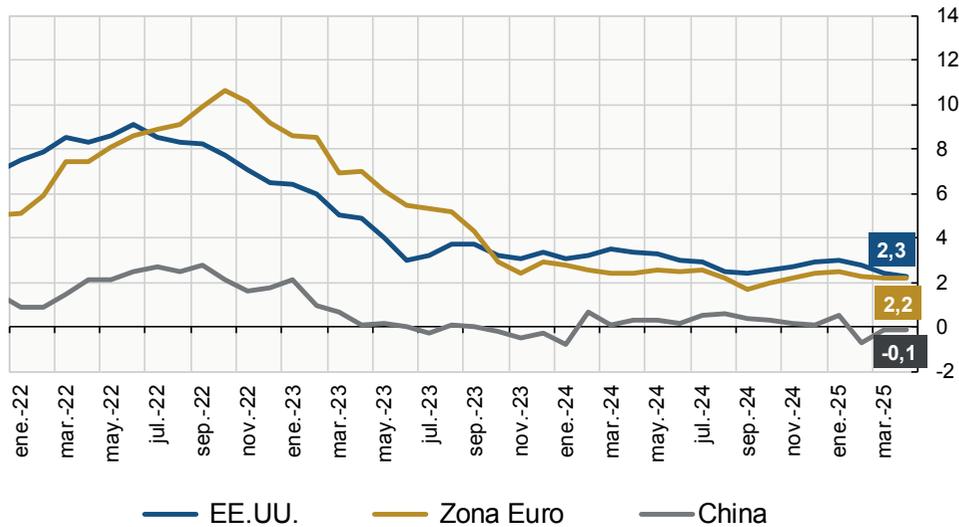
En China, pese a algunas mejoras en la actividad económica, la economía mantiene una trayectoria moderada, con señales mixtas en el sector industrial y un mayor dinamismo en el

sector de servicios y exportaciones. Por su parte, las medidas económicas destinadas a acelerar el crecimiento, aunque todavía de alcance moderado, promovieron el repunte de algunos indicadores económicos de corto plazo, entre ellos, las ventas y los indicadores del sentimiento inmobiliario que compensaron la débil demanda interna. Como resultado, el crecimiento económico durante el primer trimestre respecto al anterior trimestre fue de 1,2%.

La desaceleración de la inflación en EE.UU. y la Zona Euro contrastó con la persistente deflación en China, que condicionarán las decisiones de política monetaria en los próximos meses.

Durante el primer cuatrimestre de 2025, la inflación global presentó señales mixtas, con una moderación en EE.UU. y la Zona Euro, y presiones desinflacionarias persistentes en China. En EE.UU., la inflación interanual a abril se ubicó en 2,3%, por debajo del 2,4% registrado en marzo, reflejando una menor presión en bienes y servicios. Aunque la inflación subyacente se mantuvo en 2,8%, los datos confirmaron una tendencia de desaceleración gradual. En la Eurozona, la inflación interanual se ubicó en 2,2% en abril, con una leve caída en la tasa general, pero con un repunte en el componente subyacente. En China, por el contrario, se acentuó la presión deflacionaria: la variación del índice de precios al consumidor se mantuvo en -0,1% interanual en abril reflejo de la débil demanda interna, la caída en materias primas y la sobrecapacidad productiva (Gráfico N° 2).

Gráfico N° 2
Inflación de las principales economías
(Variación interanual, en porcentaje)



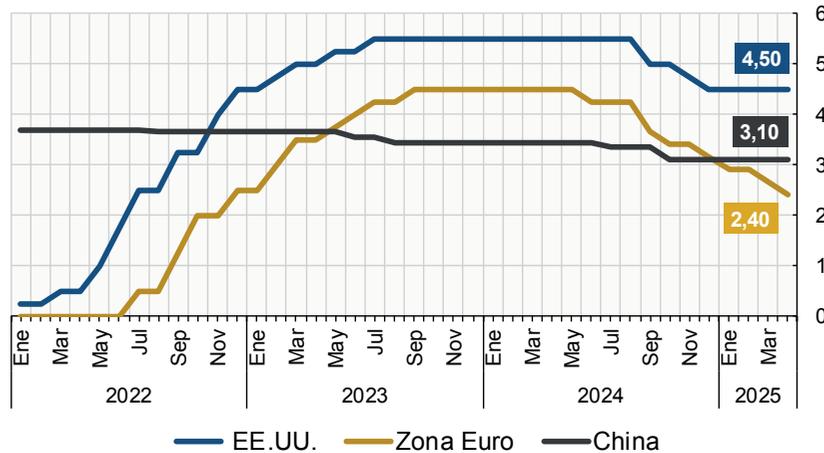
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

Las políticas monetarias de los principales bancos centrales mostraron posturas divergentes en respuesta a los nuevos shocks arancelarios y a un entorno de crecimiento frágil.

Pese a la moderación de la inflación global observada hasta abril, las políticas monetarias de las principales economías reflejan posturas divergentes frente al nuevo entorno de incertidumbre comercial. En EE.UU., la Reserva Federal mantuvo sin cambios su tasa de referencia en el rango de 4,25% - 4,50%, adoptando una estrategia de espera ante los riesgos combinados de mayor inflación y deterioro del mercado laboral. En contraste, el Banco Central Europeo redujo su tasa

de política³ en 50 puntos básicos desde enero, llevándola a 2,40% al cierre de abril, en un intento por apuntalar el débil crecimiento regional. Por su parte, el Banco Popular de China anunció un paquete de estímulos, aunque mantiene su tasa principal en 3,10%, optando por una estrategia aún gradual de apoyo monetario (Gráfico N° 3).

Gráfico N° 3
Tasas de política monetaria de las principales economías
(En porcentaje)



Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

Las tasas de interés reflejaron un entorno financiero todavía restrictivo, con movimientos divergentes según los plazos y señales de incertidumbre sobre la dirección futura de las políticas monetarias.

Durante los primeros meses de 2025, las tasas de interés a corto plazo, como la SOFR y el Euribor, ambas a 6 meses, mostraron una tendencia decreciente, en línea con la moderación de la inflación y el cambio de tono en los bancos centrales. Al cierre de abril, la SOFR se ubicó en 4,10%, mientras que el Euribor descendió a 2,13%, reflejando la expectativa de un ciclo menos restrictivo por parte de la Reserva Federal y el Banco Central Europeo, aunque sin movimientos recientes en la tasa de referencia del primero (Gráfico N° 4). De igual manera, los rendimientos a 2 y 10 años registraron un descenso, cerrando abril en 4,2% y 3,6% respectivamente (Gráfico N° 5). No obstante, existe una mayor incertidumbre sobre la trayectoria futura de tasas, especialmente ante los efectos aún latentes del nuevo régimen arancelario y su impacto inflacionario.

3 Se utiliza como tasa de política monetaria para la Zona Euro la *Main Refinancing Operations Rate* (MRO). La MRO corresponde a la tasa aplicada en las operaciones regulares de mercado abierto del Eurosistema para proveer liquidez al sistema bancario, normalmente mediante subastas con vencimiento semanal.

Gráfico N° 4
Tasas SOFR y EURIBOR a 6 meses
(En porcentaje)

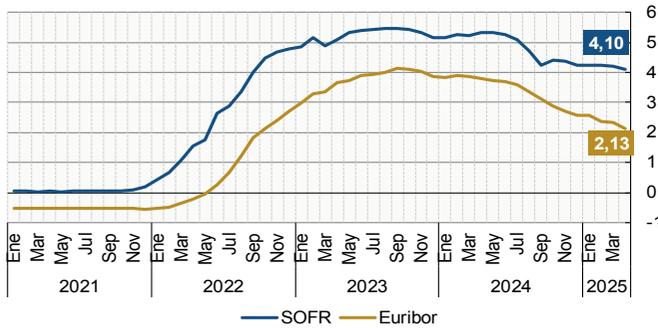
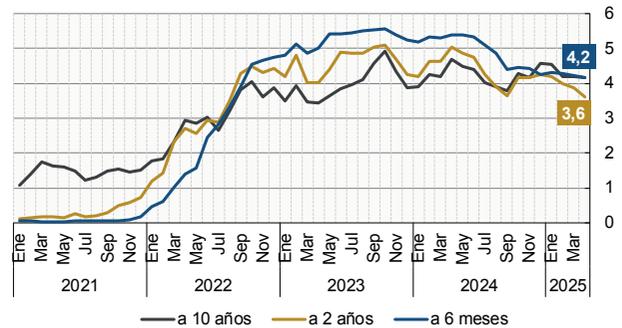


Gráfico N° 5
Tasas de las notas del Tesoro de EE.UU.
(En porcentaje)

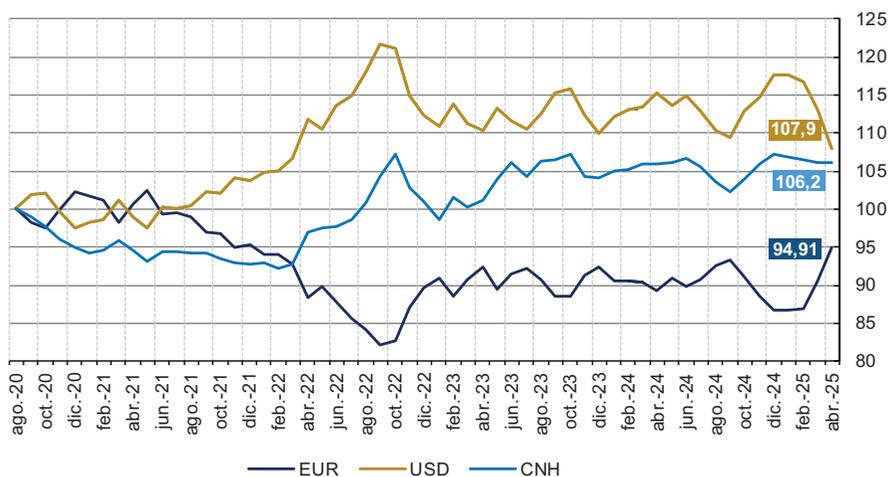


Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

Los movimientos cambiarios de inicios de 2025 reflejaron el impacto de la nueva política comercial estadounidense y las diferentes respuestas de las principales economías frente al nuevo entorno global.

Durante los primeros meses de 2025, el dólar estadounidense mostró una tendencia a la depreciación, mientras que el euro se apreció y el yuan renminbi se depreció levemente en términos relativos (Gráfico N° 6). La caída del dólar estadounidense respondió al aumento de la incertidumbre derivada de la nueva política comercial impulsada por EE.UU., en particular la imposición generalizada de aranceles bajo el programa *Liberation Day*, que afectó las expectativas de crecimiento y generó salidas de capital. Por su parte, el euro se fortaleció ante la debilidad del dólar estadounidense y una mejora relativa en los indicadores económicos de la Zona Euro. En contraste, el yuan registró una ligera depreciación, explicada por la creciente presión externa derivada de los aranceles estadounidenses, la fragilidad de la demanda interna y el entorno deflacionario, pese a los esfuerzos del Banco Popular de China por estabilizar el tipo de cambio.

Gráfico N° 6
Variaciones cambiarias de las monedas
(índice normalizado, agosto 2020=100)



Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

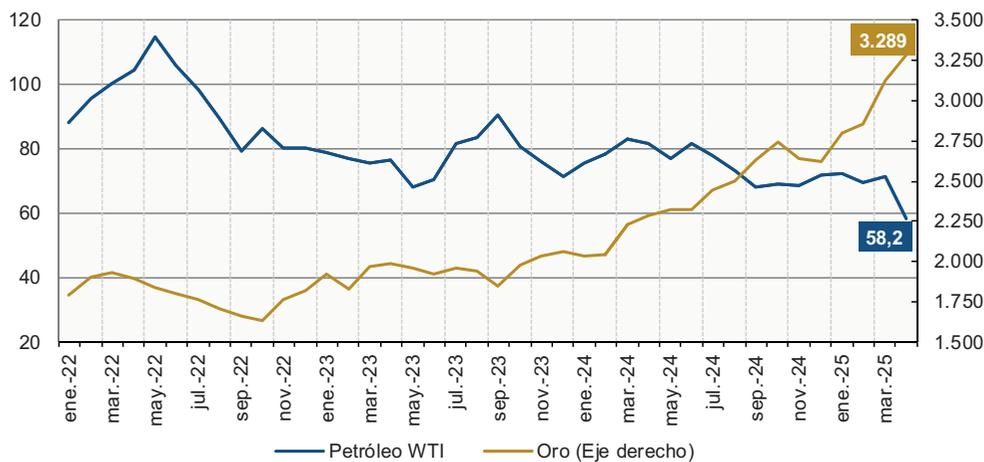
La creciente incertidumbre global consolidó al oro como refugio clave, impulsando su precio a máximos históricos en el primer cuatrimestre de 2025.

Los primeros meses de 2025 fueron excepcionales para el precio del oro, que alcanzó un máximo histórico de USD/OTF 3.423,98 el 21 de abril y cerró el cuatrimestre en USD/OTF 3.288,71 (Gráfico N° 7). Este comportamiento respondió al marcado incremento en las compras de oro por parte de bancos centrales —en un contexto de diversificación de reservas— y al fortalecimiento de su rol como activo refugio ante un escenario global caracterizado por tensiones geopolíticas, fragmentación comercial y elevada volatilidad en los mercados financieros.

La debilidad de la demanda global de petróleo volvió a imponerse sobre los recortes de oferta, empujando a la baja el precio del crudo en el primer cuatrimestre.

Durante los primeros meses de 2025, la disminución de la demanda de crudo por expectativas de menor crecimiento global, junto con la persistente incertidumbre geopolítica en Medio Oriente, ejercieron presión a la baja sobre la cotización del petróleo. Este efecto se impuso incluso frente a los recortes de producción implementados por los países de la OPEP+ y sus aliados. Como resultado, el precio del barril de petróleo WTI cerró abril en USD 58,21, reflejando la percepción del mercado de que los fundamentos de la demanda siguen debilitados, especialmente en las economías emergentes y asiáticas.

**Gráfico N° 7
Precios del oro y petróleo
(En USD/OTF y USD/barril)**



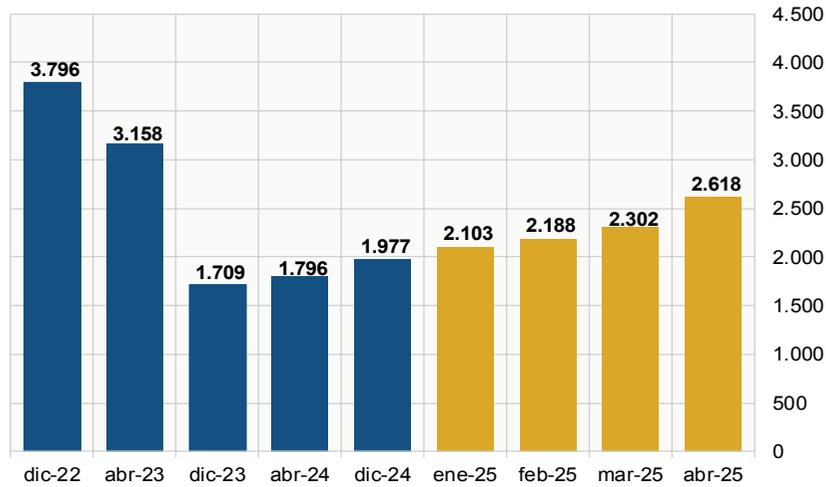
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

3. EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

El valor de las RIN aumentó en el primer cuatrimestre.

Al 30 de abril de 2025, las Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCB alcanzaron a USD 2.618,1 millones, mostrando un incremento de USD 821,7 millones respecto al 30 de abril de 2024, representando una variación positiva de 45,7% (Gráfico N° 8). Este resultado se debe a una mayor participación del valor del oro en su composición, que alcanzó el 91,6%. Además, las compras de oro se refinan con la calidad de Barras de Buena Entrega de Londres.

Gráfico N° 8
Evolución de las RIN*
(En millones de USD)



Fuente: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica (APEC)
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales
*Información preliminar

4. GESTIÓN DE LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Las Reservas Internacionales crecieron y su administración sigue enfocada en liquidez y seguridad.

Las Reservas Internacionales son activos financieros internacionalmente aceptados y bajo el control de las autoridades monetarias. En el caso de Bolivia, las Reservas Internacionales están administradas por el BCB y se componen de las Reservas Monetarias Internacionales, las Reservas de Oro y las Tenencias de Derechos Especiales de Giro (DEG). Al 30 de abril de 2025, las Reservas Internacionales registraron un incremento de USD 607,9 millones⁴ respecto al cierre de 2024, impulsado principalmente por el aumento de las Reservas de Oro, que se expandieron en USD 478,1 millones. Asimismo, se observó un crecimiento en las Reservas Monetarias Internacionales por USD 116,1 millones y en las Tenencias DEG por USD 13,7 millones en el mismo período (Cuadro N° 1).

Cuadro N° 1
Estructura de las Reservas Internacionales*
(En millones de USD)

Componente**	31-dic-24	30-abr-25	Variación YtD***
1. Reservas Monetarias Internacionales	43,9	160,0	116,1
2. Reservas de Oro	1.900,8	2.378,9	478,1
3. Tenencias DEG	6,4	20,1	13,7
Reservas Internacionales (1+2+3)	1.951,0	2.558,9	607,9

Fuente: Gerencia de Operaciones Internacionales
(* Corresponde a las Reservas Internacionales disponibles para inversión. La diferencia con las RIN se origina en la Posición en el Tramo de Reservas del Fondo Monetario Internacional y variaciones cambiarias
(**) Los componentes de las RIN se encuentran valorados a precios de mercado al 31 de diciembre de 2024 y al 30 abril de 2025
(***) YtD, year to day

⁴ La diferencia con las RIN se origina en la Posición en el Tramo de Reservas del Fondo Monetario Internacional y variaciones cambiarias.

El Capital de Trabajo sigue siendo el componente más líquido y operativo de las Reservas Internacionales.

Las Reservas Internacionales se componen principalmente por el Capital de Trabajo, mismo que es el componente más líquido de las Reservas Internacionales y tiene por objeto cubrir los requerimientos de pagos internacionales y atender los requerimientos del sistema financiero nacional. En efecto, a partir del Capital de Trabajo se procesan los pagos internacionales del país. Las Reservas Internacionales se invierten en contrapartes bancarias y supranacionales con alta calidad crediticia.

No obstante, es importante resaltar que, la composición de las Reservas Internacionales es altamente dinámica y la misma responde oportunamente a las obligaciones de pagos internacionales del país.

La mayor parte de las Reservas de Oro está depositada en el exterior y se encuentra invertida en entidades financieras de alta calidad crediticia.

Las reservas de oro están compuestas por oro físico en bóvedas del BCB o en tránsito para refinación y por inversiones y saldos en cuentas de oro en entidades financieras de alto prestigio internacional que participan en el mercado de metales de Londres. Al 30 de abril de 2025, las Reservas de Oro ascendieron a 22,5 toneladas de oro fino (Cuadro N° 2).

Cuadro N° 2
Estructura de las Reservas de Oro

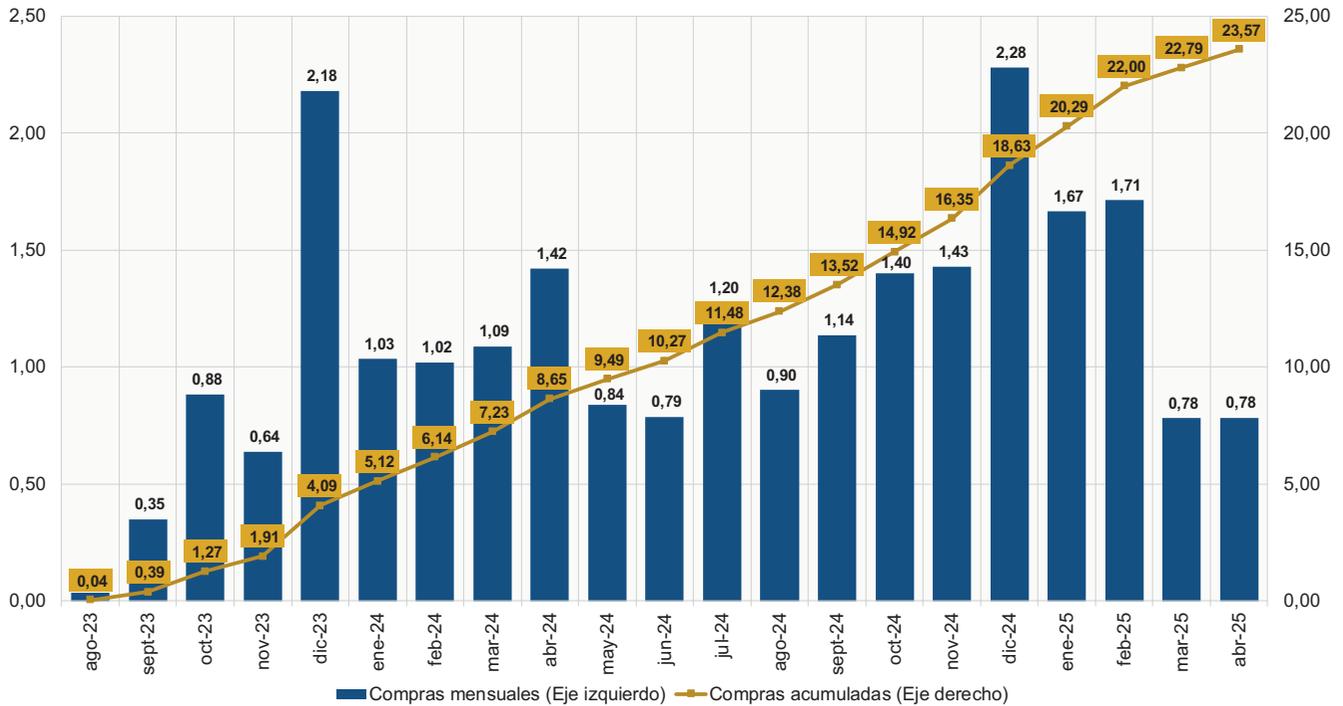
Componente	30-abr-25		Participación %
	Onzas Troy Finas	Toneladas Finas	
Oro depositado en el exterior	597.611,96	18,58	82,58
Oro en Bóveda BCB*	31.215,71	0,97	4,31
Oro en tránsito para refinación	94.833,12	2,95	13,10
Reservas de Oro	723.660,79	22,50	100,00

Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales
(* Incluye barras preliquidadas)

El BCB continuó fortaleciendo sus Reservas de Oro mediante compras en el mercado interno.

En el marco de sus competencias, el BCB adquirió, entre enero y abril de 2025, 4,94 toneladas de oro fino en el mercado interno, acumulando un total de 23,57 toneladas desde la promulgación de la Ley N° 1503 (Gráfico N° 9).

Gráfico N° 9
Compras de Oro Fino en el Mercado Interno al 30 de abril de 2025*
(En toneladas mensuales y acumuladas)



Fuente: Gerencia de Operaciones Internacionales
*Incluye compras pendientes de liquidación.

El oro adquirido en el mercado interno es refinado y acreditado en bancos internacionales.

Parte de las reservas en oro del BCB se encuentran invertidas y depositadas en entidades financieras de alta calificación crediticia que participan en el Mercado de Metales de Londres. Para que el oro adquirido en el mercado interno pueda ingresar y ser parte de dicho mercado necesita obtener la designación de Barras de Buena Entrega de Londres, estándar internacional otorgado por la Asociación del Mercado de Lingotes de Londres (LBMA, por sus siglas en inglés).

Durante el primer cuatrimestre el BCB refinó con calidad de Barras de Buena Entrega de Londres 3,66 toneladas de oro fino.

Al respecto, durante el primer cuatrimestre de la gestión 2025 y en el marco de sus atribuciones, el BCB refinó con calidad de Barras de Buena Entrega de Londres 3,66 toneladas de oro fino, mismas que fueron acreditadas en las Cuentas de Oro en entidades financieras de alta calidad crediticia en Londres y se tienen 2,95 toneladas de oro en tránsito para refinación.

El valor del portafolio en oro aumentó en USD 311 millones.

Por su parte, el valor del portafolio oro se incrementó de USD 1.669 millones registrados en 2024 a USD 1.980 millones al primer cuatrimestre de la gestión 2025, principalmente por las compras de oro efectuadas en el mercado interno.⁵

⁵ El portafolio oro no incluye los intereses devengados de depósitos a plazo ni las barras preliquidadas.

Las Tenencias DEG aumentaron y continúan generando ingresos por intereses.

Finalmente, los DEG son activos de reserva creado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en 1969 que devengan intereses. Al 30 de abril de 2025, las Tenencias DEG de Bolivia ascienden a DEG 20.085.969.

5. GESTIÓN DE RIESGOS EN LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS

Ante un contexto internacional adverso y altos costos de financiamiento, el BCB mantuvo una política de inversión conservadora y administró adecuadamente las Reservas Internacionales, disminuyendo el riesgo a través de una adecuada diversificación.

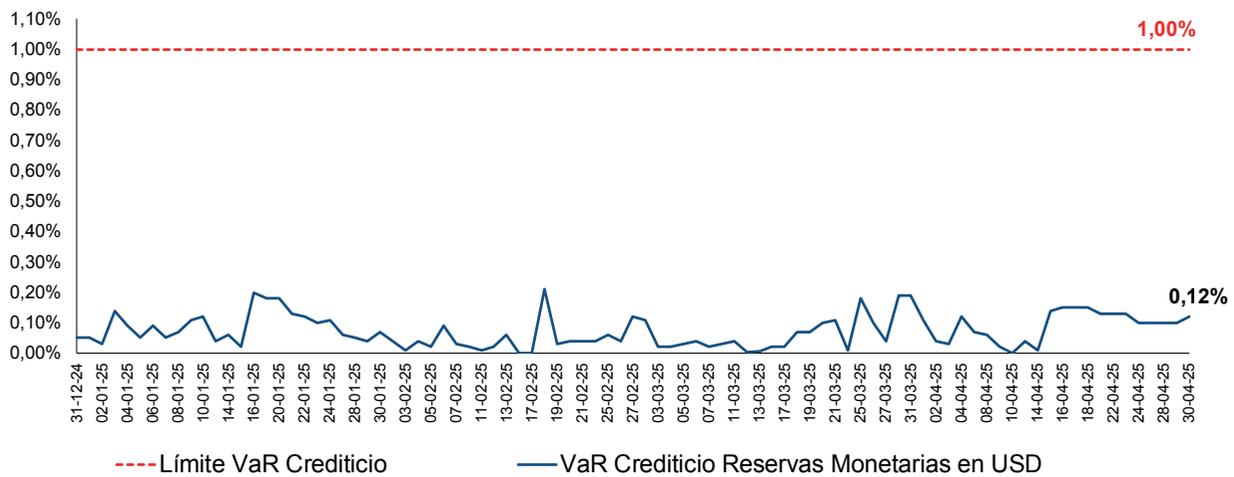
5.1. Riesgo Crediticio

5.1.1. VaR Crediticio

El VaR crediticio se mantuvo por debajo del límite de tolerancia establecido.

La máxima pérdida estimada por un evento de riesgo crediticio (*default*) con un nivel de confianza de 99,9% para el total de las Reservas Monetarias Internacionales denominadas en dólares estadounidenses se mantuvo dentro del límite establecido de 1,0% (Gráfico N° 10). En efecto, al 30 de abril de 2025, el VaR crediticio alcanzó un valor de 0,12%. Las fluctuaciones de este indicador respondieron a variaciones en el monto de las inversiones *overnight* en el portafolio Capital de Trabajo, las cuales se efectuaron principalmente en emisores con calificación AA-.

**Gráfico N° 10
VaR Crediticio
Reservas Monetarias Internacionales**



Fuente: Gerencia de Operaciones Internacionales

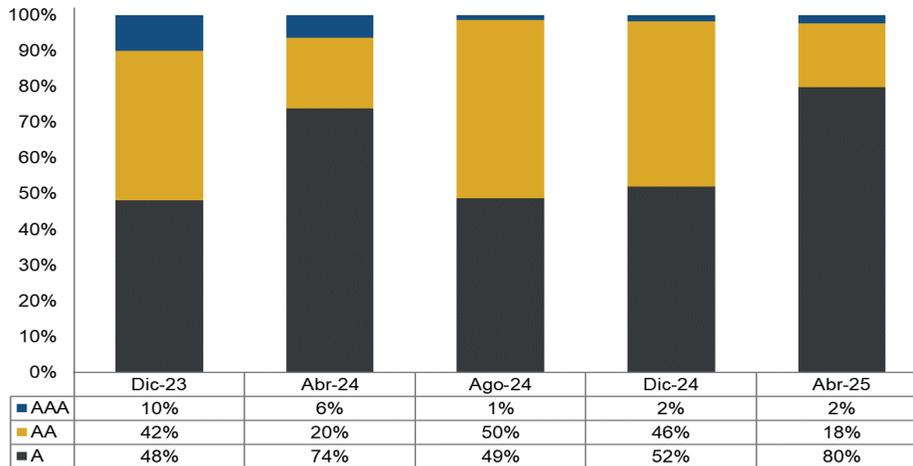
5.1.2. Composición por Calificación, Sector y País

Se produjo una reestructuración desde emisores AA hacia emisores A, con mayor presencia en bancos europeos.

Durante el primer cuatrimestre del 2025, las inversiones con calificación AAA mantuvieron su participación con relación al tercer cuatrimestre del 2024 de 2%. Asimismo, las inversiones con

calificación AA disminuyeron su participación de 46% a 18% y se incrementaron las inversiones con calificación A de 52% a 80% (Gráfico N° 11).

Gráfico N° 11
Total Reservas Internacionales
Composición por calificación crediticia

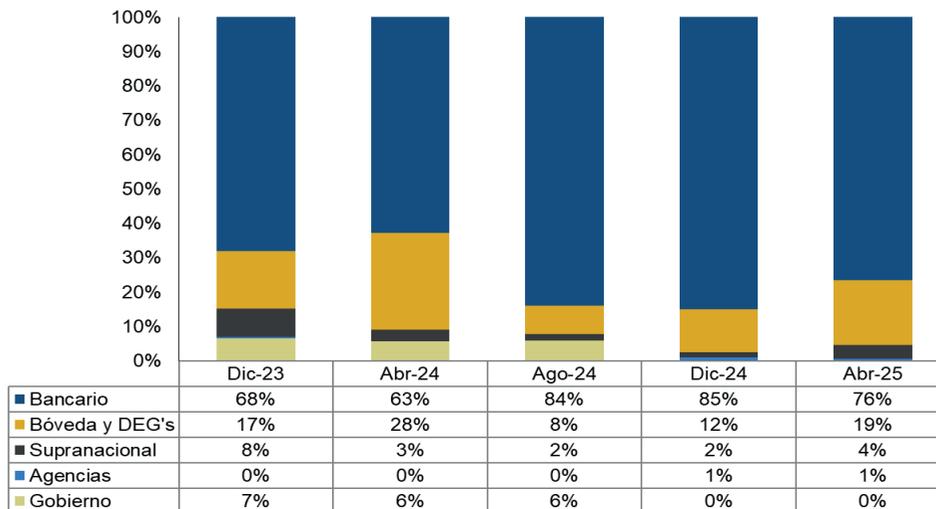


Fuente: Gerencia de Operaciones Internacionales

Se redujo la exposición al sector bancario, con mayor diversificación hacia DEG y organismos supranacionales.

Las inversiones en el sector bancario disminuyeron de 85% a 76%; las tenencias en bóveda y DEG se incrementaron de 12% a 19%, las inversiones en el sector supranacional se incrementaron de 2% a 4% y las inversiones en el sector de agencias mantuvieron su posición en 1% (Gráfico N° 12).

Gráfico N° 12
Composición del total de Reservas Internacionales por sector de inversión



Fuente: Gerencia de Operaciones Internacionales

6. PERSPECTIVAS Y PRINCIPALES RIESGOS DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA EL SEGUNDO CUATRIMESTRE DE 2025

El segundo cuatrimestre se proyecta como un periodo desafiante por tensiones estructurales y elevada incertidumbre.

Durante el segundo cuatrimestre de 2025, el panorama internacional continuará siendo desafiante. El crecimiento global sigue por debajo de su promedio histórico, mientras persisten presiones inflacionarias, altos niveles de endeudamiento y tensiones geopolíticas. Estos factores, junto con una fragmentación creciente del comercio internacional, configuran un entorno que complica la estabilidad macroeconómica y la gestión de reservas internacionales. En este contexto, se analiza cómo estos factores externos podrían influir sobre el nivel de reservas internacionales y el contexto adverso al que se enfrenta la economía boliviana.

Las tensiones comerciales y geopolíticas agravan la fragmentación del comercio global.

El conflicto comercial entre EE.UU. y China se intensificó con aranceles que alcanzan hasta 145%, desencadenando represalias que profundizan la incertidumbre. A ello se suman amenazas de sanciones a Rusia por su accionar en Ucrania y Medio Oriente, lo que genera nuevas presiones sobre los mercados energéticos y financieros. Estos factores geopolíticos, junto con la fragmentación del comercio internacional, contribuyen a un entorno económico más incierto y desafiante.

El crecimiento global sigue por debajo del promedio histórico, reflejando una recuperación frágil y desigual.

Las últimas proyecciones del FMI y el Banco Mundial apuntan a un crecimiento global de entre 2,7% y 2,8% en 2025, por debajo del promedio histórico del 3,7%. Las economías avanzadas crecen lentamente, y aunque las emergentes muestran algo más de dinamismo, enfrentan restricciones estructurales. Factores como la incertidumbre política, los cambios de régimen comercial y la pérdida de confianza de los agentes económicos continúan limitando la recuperación.

El aumento sostenido de la deuda global representa un riesgo para la estabilidad financiera.

La deuda global se aproxima al 100% del PIB mundial, elevando el riesgo de deterioro en las calificaciones soberanas. Aunque no se han producido cambios significativos hasta la fecha, la continuidad de políticas fiscales expansivas sin medidas de consolidación amenaza con afectar la confianza del mercado. La confianza de los inversores en la capacidad de los gobiernos para gestionar sus finanzas públicas será crucial para mantener la estabilidad en los mercados de deuda.

El oro mantiene su papel como activo refugio ante la persistente incertidumbre global.

Asimismo, el oro experimentó una tendencia alcista significativa en 2025, consolidándose como un activo refugio en tiempos de incertidumbre económica y geopolítica. Este incremento se atribuye a varios factores, incluyendo la creciente demanda de los bancos centrales, especialmente en economías emergentes como China e India, que buscan diversificar sus reservas y reducir la dependencia del dólar estadounidense. Además, la inflación persistente y las políticas monetarias acomodaticias impulsaron a los inversores a buscar protección en activos tangibles como el oro.

La volatilidad en los mercados financieros obliga a una gestión activa y diversificada del riesgo.

Los mercados financieros enfrentan un entorno volátil y fragmentado. En la renta fija, persiste la búsqueda de rendimientos en activos más riesgosos, aunque con mayor selectividad ante preocupaciones fiscales. En la renta variable, el desempeño es dispar, con sectores como tecnología y energía verde mantienen dinamismo, mientras industrias tradicionales enfrentan rezagos. Esta coyuntura demanda estrategias de inversión diversificadas y una gestión activa del riesgo.

Se requerirá de una respuesta de política económica prudente y coordinada ante un entorno de alta complejidad.

El segundo cuatrimestre de 2025 se presenta como un periodo de desafíos significativos para la economía global. El crecimiento moderado, las tensiones geopolíticas, el aumento de la deuda y la volatilidad en los mercados financieros, así como los movimientos de aranceles, requieren una atención cuidadosa por parte de los responsables de políticas y los inversores. La adopción de medidas fiscales y monetarias prudentes, junto con esfuerzos para resolver disputas comerciales y fortalecer la cooperación internacional, será esencial para fomentar la estabilidad y el crecimiento sostenible en el futuro cercano.