



BANCO CENTRAL
DE BOLIVIA



ESTADO PLURINACIONAL DE
BOLIVIA

INFORME CUATRIMESTRAL
ADMINISTRACIÓN
DE LAS RESERVAS
INTERNACIONALES

SEGUNDO CUATRIMESTRE 2025

“2025 BICENTENARIO DE BOLIVIA”

INFORME CUATRIMESTRAL

ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

SEGUNDO 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	10
4. GESTIÓN DE LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES	10
5. GESTIÓN DE RIESGOS EN LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS.....	13
5.1. Riesgo Crediticio.....	13
5.1.1. VaR Crediticio	13
5.1.2. Composición por Calificación, Sector y País.....	13
6. PERSPECTIVAS Y PRINCIPALES RIESGOS DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA EL TERCER CUATRIMESTRE DE 2025	15

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 de 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 y modificada por Acta de Directorio N° 024/2025 de 20 de mayo de 2025.

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 N° 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 período mayo–agosto de 2025, el entorno internacional estuvo marcado por la recuperación de la economía de EE.UU. y por una elevada incertidumbre derivada de la intensificación del giro proteccionista en su política comercial. El rebote del Producto Interno Bruto (PIB) estadounidense contrastó con el menor dinamismo de la Zona del Euro y con la moderación del crecimiento en China, donde persisten dudas sobre la sostenibilidad de la expansión ante la debilidad de la demanda interna. Paralelamente, la inflación mostró trayectorias divergentes: en EE.UU. se observó un repunte, con la tasa interanual subiendo hasta 2,9% en agosto. En cambio, en la Zona del Euro los precios siguieron descendiendo hasta situarse en su meta. En China se observaron presiones deflacionarias, lo que derivó en respuestas monetarias diferenciadas. La Reserva Federal (FED) mantuvo su tasa estable, mientras el Banco Central Europeo (BCE) aplicó un recorte en mayo y luego pausó, y el Banco Popular de China optó por un ajuste gradual con medidas selectivas de estímulo. En los mercados financieros, las tasas de corto plazo continuaron descendiendo, reflejando que el mercado ya descuenta la probable reducción de tasas del FED en septiembre, mientras que los tramos largos preservaron rendimientos altos, más influenciados por las buenas señales del producto estadounidense. Por el lado cambiario, el dólar estadounidense se debilitó hacia el cierre del período, el euro logró recuperar terreno y el yuan permaneció presionado por factores internos. Entre las materias primas, el oro alcanzó un nuevo máximo histórico (USD/OTF 3.447,95 al 29 de agosto de 2025) impulsado por su papel de activo refugio y por las expectativas de recortes de tasas en EE.UU., mientras que el petróleo extendió su tendencia bajista debido al debilitamiento de la demanda y a las dudas sobre la estrategia de la OPEP¹.

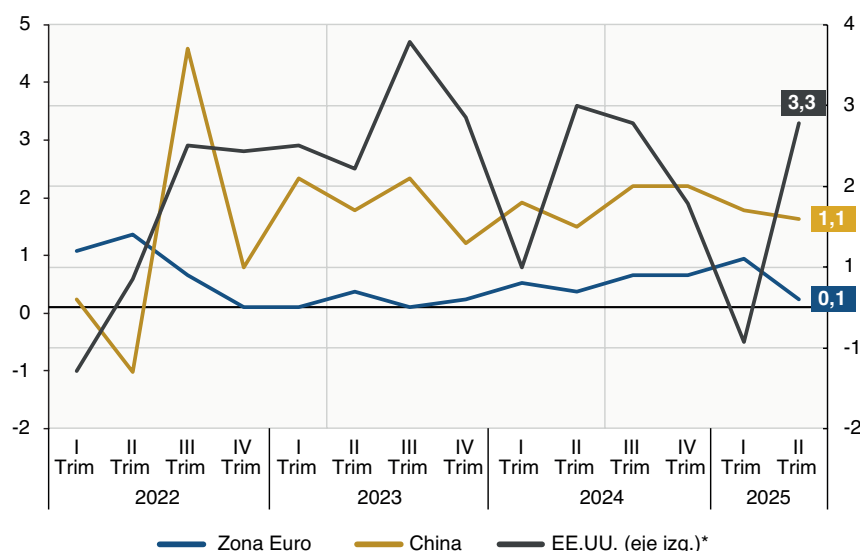
El segundo cuatrimestre se caracterizó por la recuperación de la economía de EE.UU. y la persistente incertidumbre asociada al giro proteccionista en su política comercial.

Durante el segundo cuatrimestre de 2025, uno de los eventos más relevantes fue la recuperación de la actividad económica en EE.UU., luego de la contracción registrada a inicios de año. En efecto, según la segunda estimación oficial, el PIB creció a una tasa trimestral anualizada de 3,3%

¹ La OPEP+ es una coalición de 23 países que influye en la producción y los precios mundiales del petróleo, incluidos 12 miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y 10 países productores de petróleo no miembros.

en el segundo trimestre, tras la caída de -0,5% en el primero² (Gráfico N° 1). Esta recuperación se explica principalmente por una revisión al alza de la inversión empresarial no residencial, en particular en equipo y software, asociado al dinamismo de los servicios de inteligencia artificial. En paralelo, los ingresos laborales y las utilidades corporativas se expandieron, lo que permitió mantener márgenes en niveles cercanos a máximos históricos pese al incremento de pagos por aranceles que aumentaron los costos de importación. El consumo privado y la inversión se mantuvieron resilientes, aunque en un contexto de tensiones derivadas de la imposición de nuevos aranceles. Por su parte, el mercado laboral mostró señales de enfriamiento, la tasa de desempleo subió levemente a 4,3% en agosto desde 4,2% en julio.

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



Nota: Datos del PIB a precios constantes al segundo trimestre de 2025

(*) Los datos de EE.UU. se presentan en términos anualizados

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

Durante el segundo cuatrimestre de 2025, la economía de la Zona del Euro perdió dinamismo, reflejando en el segundo trimestre la corrección en Irlanda y la debilidad del consumo y la inversión

En la Zona del Euro, la evolución del segundo cuatrimestre de 2025 estuvo marcada por un bajo crecimiento, ya que el PIB del segundo trimestre apenas avanzó 0,1% respecto al trimestre anterior y por debajo del 0,6% registrado en el primer trimestre. Parte de esta moderación respondió a la corrección del crecimiento en Irlanda, que en el primer trimestre fue impulsado por un fuerte aumento de exportaciones farmacéuticas previo a la imposición de aranceles en EE.UU. Excluyendo este efecto, el desempeño del bloque se mantuvo cercano a su tendencia,

² La variación del PIB para la Zona del Euro y China en el segundo trimestre corresponde al crecimiento trimestral respecto al primer trimestre del año. En cambio, en el caso de EE.UU., el dato se presenta en términos anualizados, conforme a la metodología de publicación oficial de la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés). Esto implica que la tasa refleja el crecimiento que se obtendría si el ritmo observado en el segundo trimestre se mantuviera constante durante todo el año. Por ejemplo, en el segundo trimestre de 2025, el PIB de EE.UU. registró un crecimiento anualizado de 3,3%, mientras que la variación trimestral simple habría sido de 0,8%.

mostrando que la demanda interna sigue débil mientras la fragmentación comercial y la incertidumbre global continúan limitando la dinámica regional. Los indicadores de confianza mostraron una recuperación transitoria en julio, pero volvieron a deteriorarse en agosto, reflejando la fragilidad del sentimiento económico. En contraste, los PMI sugirieron señales más favorables: la manufactura logró superar el umbral de 50 en agosto, indicando una leve expansión, mientras que los servicios, aunque permanecieron en terreno positivo, moderaron su dinamismo. Por su parte, la tasa de desempleo descendió levemente a 6,2% en julio. Pese a esta leve mejora, solo ha mostrado reducciones graduales, reflejando la dificultad de generar nuevos empleos en un entorno de bajo crecimiento y elevada incertidumbre.

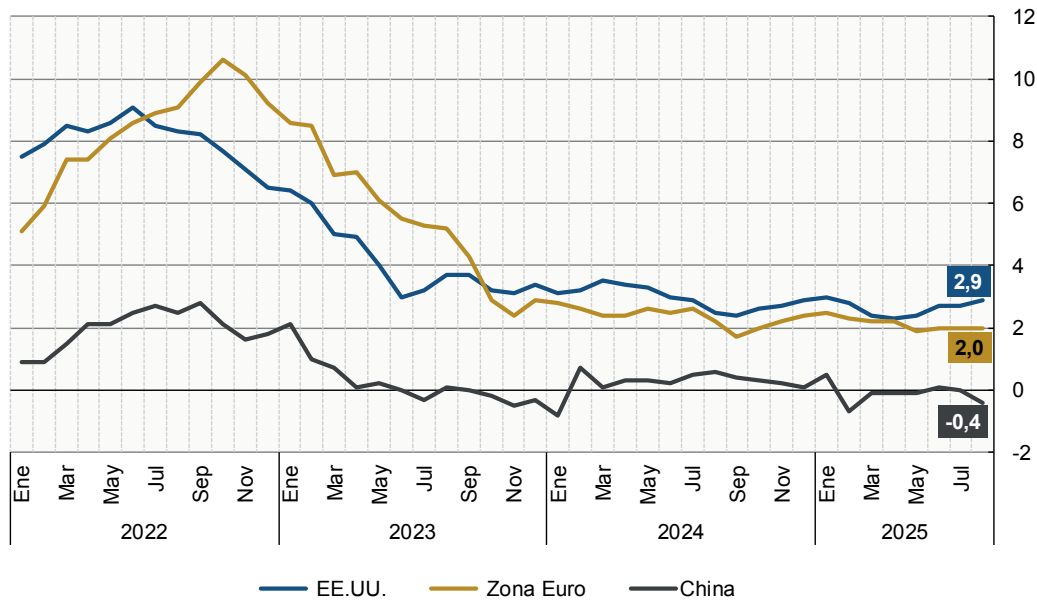
En China, el crecimiento económico se moderó respecto al inicio del año: la industria y las exportaciones sorprendieron al alza, pero la demanda interna permaneció frágil, lo que refuerza dudas sobre la sostenibilidad de la expansión.

En China, el PIB creció 1,1% en el segundo trimestre de 2025 respecto al trimestre anterior. Aunque el resultado superó las previsiones, confirmó una moderación respecto al dinamismo del inicio del año, reflejando un contexto de presiones deflacionarias. No obstante, en el sector real, la producción industrial mantuvo un crecimiento sólido de 5,7% interanual en julio y las exportaciones mostraron un repunte, pero la demanda interna continuó débil, las ventas minoristas apenas avanzaron y la inversión fija se contrajo. Esta divergencia entre una oferta industrial más robusta y un consumo insuficiente se convirtió en uno de los principales desafíos para la estabilidad del crecimiento. En este marco, las autoridades aplicaron medidas focalizadas para apoyar el gasto en servicios y el mercado inmobiliario, pero sin lograr el estímulo deseado.

La inflación mostró trayectorias diferenciadas: repunte en EE.UU., convergencia a la meta en la Zona del Euro y persistencia de presiones deflacionarias en China.

En el segundo cuatrimestre de 2025, la inflación global presentó trayectorias diferenciadas entre las principales economías. En EE.UU., la inflación interanual repuntó a 2,9% en agosto, el nivel más alto desde enero, tras haberse mantenido en 2,7% en junio y julio. El alza se explicó por mayores incrementos en alimentos, vehículos y energía, mientras que la inflación subyacente se mantuvo en 3,1%, confirmando que las presiones en componentes básicos persisten pese a la tendencia general de moderación en algunos rubros. En la Zona del Euro, la inflación anual se situó en 2,0% en agosto, alcanzando su meta de inflación, en un contexto de caída de los precios energéticos y cierta estabilidad en los componentes subyacentes. En contraste, China volvió a registrar deflación, con una caída de 0,4% interanual en agosto, la más pronunciada desde febrero. El retroceso respondió principalmente al marcado descenso en los precios de los alimentos, reflejo de una débil demanda interna (Gráfico N° 2).

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

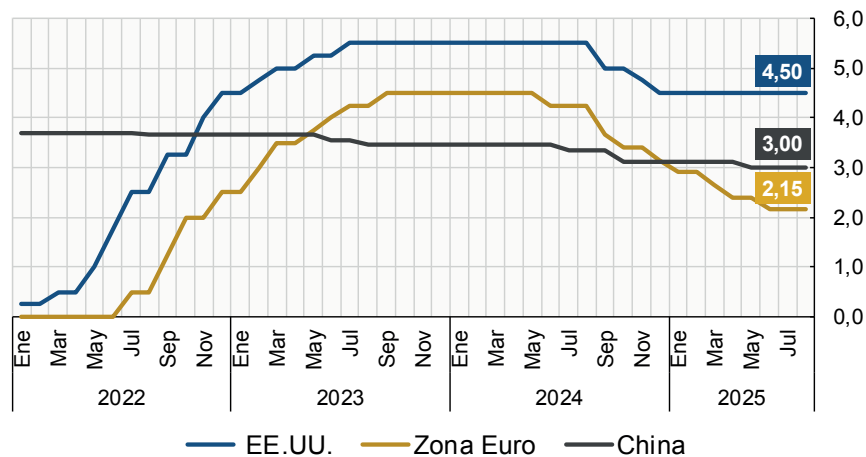


Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

Las políticas monetarias de los principales bancos centrales reflejaron posturas divergentes: el FED mantuvo su tasa estable, el BCE aplicó un recorte en mayo y luego pausó, mientras el Banco Popular continuó con ajustes graduales de estímulo.

A lo largo del segundo cuatrimestre, los bancos centrales adoptaron posturas divergentes frente a la evolución de la inflación y la incertidumbre comercial. En EE.UU., el FED mantuvo sin cambios su tasa de referencia en el rango de 4,25%–4,50%, privilegiando una estrategia de cautela mientras evalúa los riesgos de una inflación aún persistente y un mercado laboral en proceso de enfriamiento. En la Zona del Euro, el BCE recortó su tasa en 25 puntos básicos en junio, hasta 2,15%, y desde entonces mantiene una pausa, buscando equilibrar el apoyo al bajo crecimiento con la vigilancia de la inflación. En China, el Banco Popular aplicó un recorte de 10 puntos básicos a su tasa de referencia, que se ubica en 3,00% al cierre de agosto, complementando la medida con estímulos selectivos orientados a sostener el consumo y el sector inmobiliario, en el marco de una estrategia 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 de mercado descendieron en los plazos cortos, descontando los posibles recortes del FED y el BCE, mientras que los tramos medios y largos permanecieron en niveles altos, más influenciados por el buen desempeño de la economía real estadounidense.

Durante el segundo cuatrimestre de 2025, las tasas de interés de corto plazo, como la SOFR y el Euribor a 6 meses, consolidaron una tendencia descendente en línea con la moderación de la inflación y el giro más cauteloso de los principales bancos centrales. Al cierre de agosto, la SOFR se ubicó en 4,02% y el Euribor en 2,07%, reflejando un ajuste en las expectativas hacia un ciclo monetario menos restrictivo por parte del FED y del BCE, aun cuando en el caso del FED no se produjeron cambios recientes en la tasa de referencia (Gráfico N° 4). En EE.UU., los rendimientos de los bonos del Tesoro a 6 meses también continuaron retrocediendo gradualmente. En contraste, los plazos medios y largos se mantuvieron estables, con tasas de 3,6% a 2 años y 4,2% a 10 años. Este comportamiento respondió más a una menor aversión al riesgo ante las buenas señales de producto estadounidense y pese a la incertidumbre sobre el panorama económico global, ya que una nueva ronda de aranceles podría reavivar presiones inflacionarias y afectar las expectativas de largo plazo (Gráfico N° 5).

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

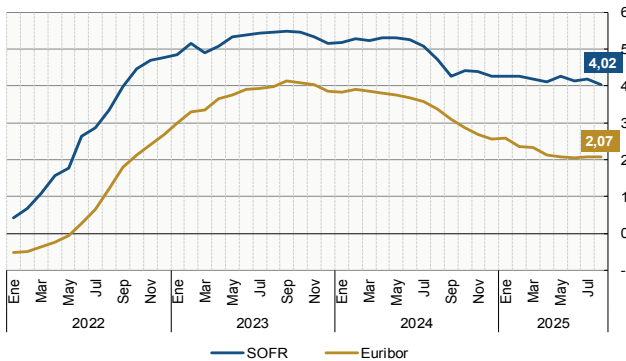
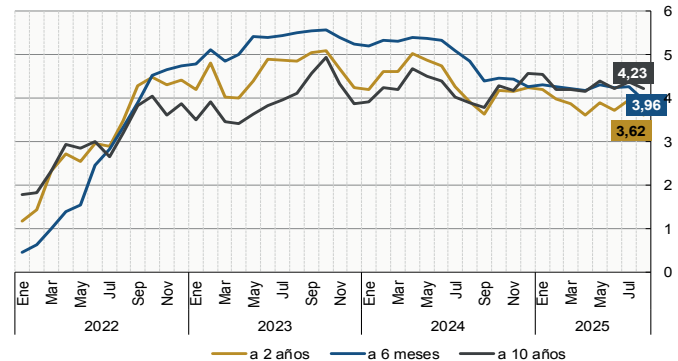


Gráfico N° 5
Tasas de las notas del Tesoro de EE.UU.
(En porcentaje)

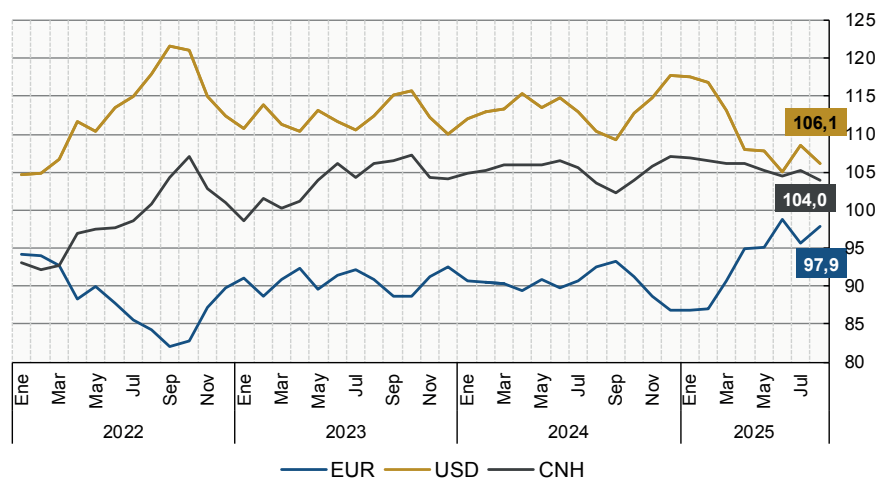


Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado.

En el mercado cambiario, el dólar estadounidense se debilitó tras la incertidumbre inicial por la política comercial, el euro recuperó terreno y el yuan se mantuvo presionado por la debilidad interna y el entorno deflacionario.

En el frente cambiario, el dólar estadounidense perdió parte de la fortaleza que había mostrado en meses previos, reflejando la corrección tras el impulso inicial por la incertidumbre comercial. El euro, que había iniciado el período con una marcada debilidad, se apreció gradualmente, apoyado en la moderación de la inflación y en la expectativa de mayor apoyo monetario y fiscal en la región. En el caso del yuan, la moneda acompañó las oscilaciones del dólar estadounidense, aunque con menor intensidad. Su desempeño estuvo condicionado por la debilidad de la demanda interna y el entorno deflacionario en China, lo que limitó su capacidad de apreciación pese a las intervenciones del Banco Popular para estabilizar el mercado cambiario (Gráfico N° 6).

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



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

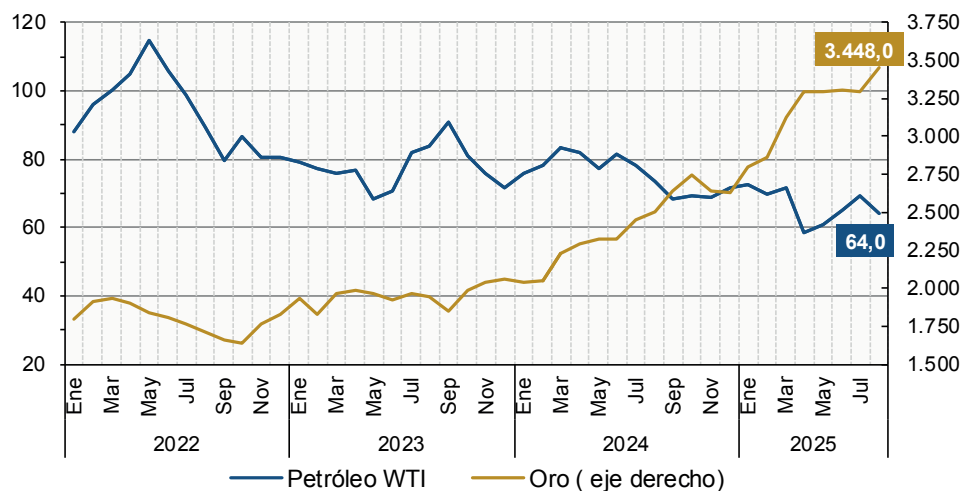
La creciente volatilidad financiera y la expectativa de recortes de tasas en EE.UU. impulsaron al oro a un nuevo máximo histórico, consolidando su rol como activo refugio.

El oro continuó su trayectoria ascendente en el segundo cuatrimestre y alcanzó un nuevo máximo histórico de USD/OTF 3.447,95 al cierre de agosto (Gráfico N° 7). La apreciación respondió al incremento sostenido de las compras por parte de bancos centrales, que profundizaron su estrategia de diversificación de reservas en un entorno de fragmentación comercial y tensiones geopolíticas. Asimismo, la mayor volatilidad en los mercados financieros y la percepción de riesgo global consolidaron al metal como activo refugio. A estos factores se sumaron las crecientes expectativas de recortes de tasas por parte del FED, impulsadas por datos de empleo más débiles en EE.UU. y por el debate en torno a la independencia del banco central.

La debilidad de la demanda global y el aumento de inventarios de petróleo en EE.UU. predominaron sobre los recortes de oferta de la OPEP+, empujando a la baja el precio del petróleo.

En contraste, el petróleo prolongó su tendencia bajista en el segundo cuatrimestre, cerrando agosto en USD 64,00 por barril *West Texas Intermediate* (WTI) (Gráfico N° 7). El debilitamiento de la demanda, asociado a expectativas de menor crecimiento global y a señales de desaceleración en economías emergentes y asiáticas, se combinó con un aumento de inventarios de petróleo en EE.UU. que reforzó la percepción de menor consumo. A ello se sumaron las crecientes dudas sobre la estrategia de la OPEP+, ya que los anuncios de eventuales incrementos de producción para recuperar participación de mercado contrarrestaron el efecto de los recortes vigentes. En este contexto, el mercado interpretó que los fundamentos de la demanda permanecen frágiles, lo que mantuvo presión a la baja sobre la cotización del crudo pese a la volatilidad geopolítica en Medio Oriente.

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



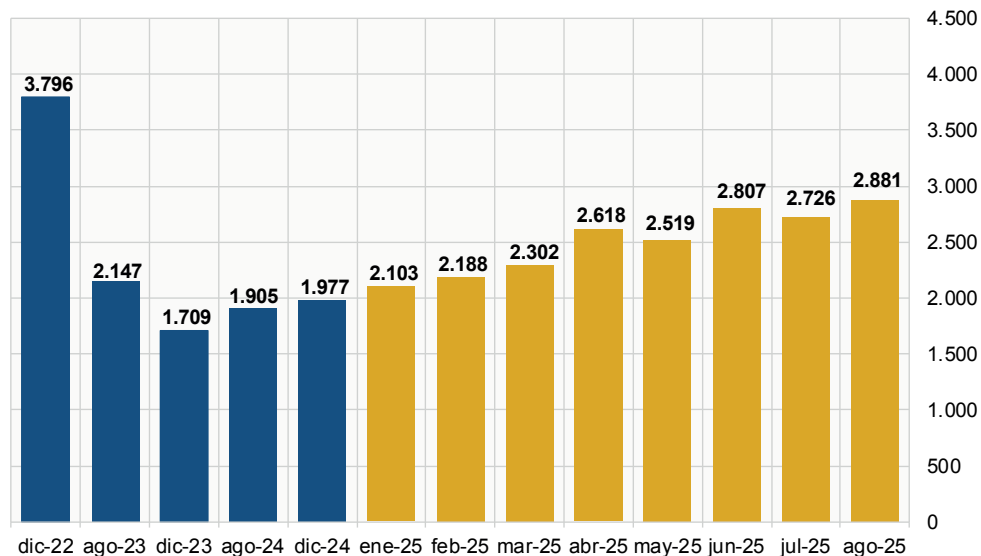
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

3. EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

El valor de las RIN aumentó en el segundo cuatrimestre.

Al 31 de agosto de 2025, las Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCB alcanzaron a USD 2.881,2 millones, mostrando un incremento de USD 975,9 millones respecto al 31 de agosto de 2024, representando una variación positiva de 51,2% (Gráfico N° 8). Este resultado se debe a una mayor participación del valor del oro en su composición, que alcanzó el 92,04%. 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 31 de agosto de 2025, las Reservas Internacionales registraron un incremento de USD 912,4 millones respecto al cierre de 2024, impulsado principalmente por el aumento de las Reservas de Oro, que se expandieron en 1,6 toneladas de oro fino. Asimismo, se observó un crecimiento en las Reservas Monetarias Internacionales por USD 123,6 millones y en las Tenencias DEG por USD 16,5 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	31-ago-25	Variación YtD***	
	Millones USD	Millones USD	Millones USD	Millones USD	Porcentaje
1. Reservas Monetarias Internacionales	43,8	160,0	167,4	123,6	281,8%
2. Reservas de Oro	1.900,8	2.378,9	2.673,1	772,3	40,6%
En toneladas de oro fino	22,5	22,5	24,1	1,6	7,1%
3. Tenencias DEG^{1/}	6,4	20,1	22,9	16,5	257,9%
Reservas Internacionales (1+2+3)	1.951,0	2.559,0	2.863,5	912,4	46,8%

Elaboración: 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 31 de agosto de 2025

(***) YtD, year to day

1/ Al 01 de agosto de 2025 el BCB cobró al FMI intereses sobre las Tenencias DEG y sobre la posición en el Tramo de Reservas y pagó cargos sobre las Asignaciones DEG

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

Las Reservas Monetarias 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. El Capital de Trabajo de invierte 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 31 de agosto de 2025, las Reservas de Oro ascendieron a 24,1 toneladas de oro fino (Cuadro N° 2).

Cuadro N° 2
Estructura de las Reservas de Oro

Componente	31-ago-25		
	Onzas Troy Finas	Toneladas Finas	Participación %
Oro depositado en el exterior	702.369,94	21,85	90,58
Oro en Bóveda BCB*	73.047,80	2,27	9,42
Reservas de Oro	775.417,74	24,12	100,00

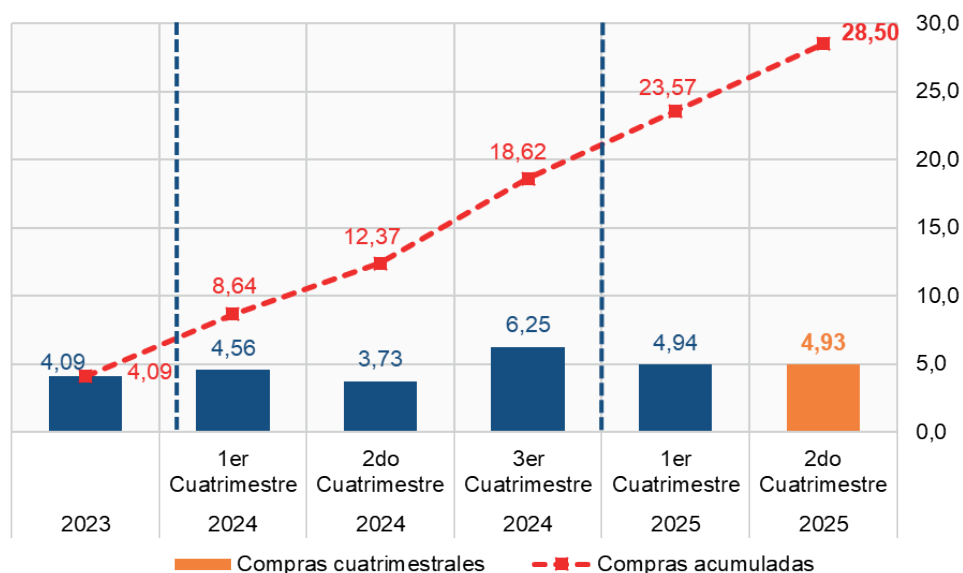
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

(*) 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 mayo y agosto de 2025, 4,93 toneladas de oro fino en el mercado interno, acumulando un total de 28,50 toneladas desde la promulgación de la Ley N° 1503 (Gráfico N° 9).

Gráfico N° 9
Compras de Oro Fino en el Mercado Interno al 31 de agosto de 2025*
(En toneladas mensuales y acumuladas)



Elaboración: 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).

Desde la vigencia de la Ley N° 1503, el BCB refinó con calidad de Barras de Buena Entrega de Londres 21,99 toneladas de oro fino.

Al respecto, desde la vigencia de la Ley N° 1503, el Ente Emisor refinó 21,99 toneladas de oro fino, mismas que fueron acreditadas en las Cuentas de Oro de titularidad del BCB en entidades bancarias de alta calidad crediticia.

El valor del portafolio en oro aumentó en USD 440 millones.

Por su parte, el valor del portafolio oro se incrementó de USD 1.980 millones registrados en 2024 a USD 2.420 millones al segundo cuatrimestre de la gestión 2025, principalmente por una variación positiva en el precio internacional del metal precioso y por las compras de oro efectuadas en el mercado interno.

Las Tenencias DEG aumentaron y continúan generando ingresos por intereses.

Finalmente, los DEG son activos de reserva creados por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en 1969 que devengan intereses. Al 31 de agosto de 2025, las Tenencias DEG de Bolivia ascienden a DEG 22,9 millones.

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.

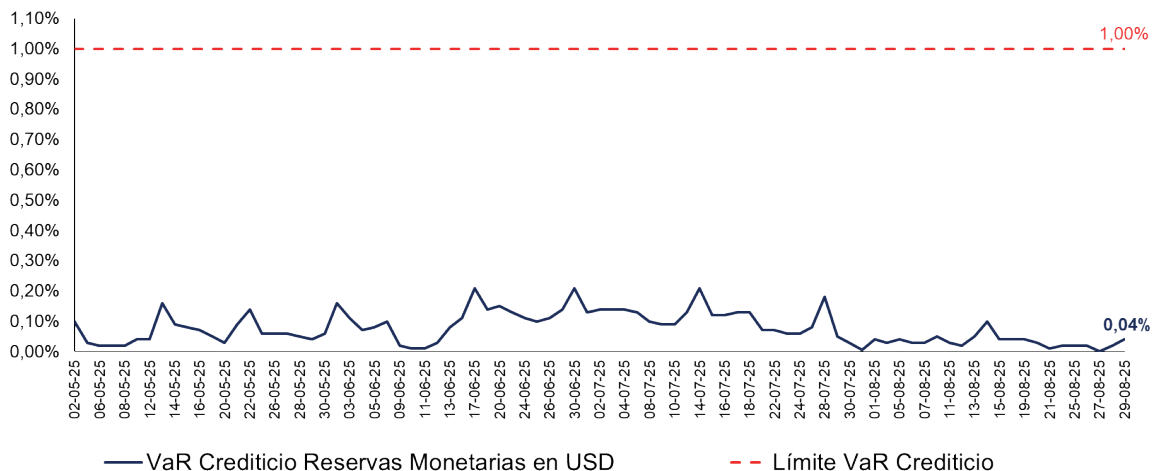
5.1. Riesgo Crediticio

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 31 de agosto de 2025, el VaR crediticio alcanzó un valor de 0,04%. 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
(En porcentaje)



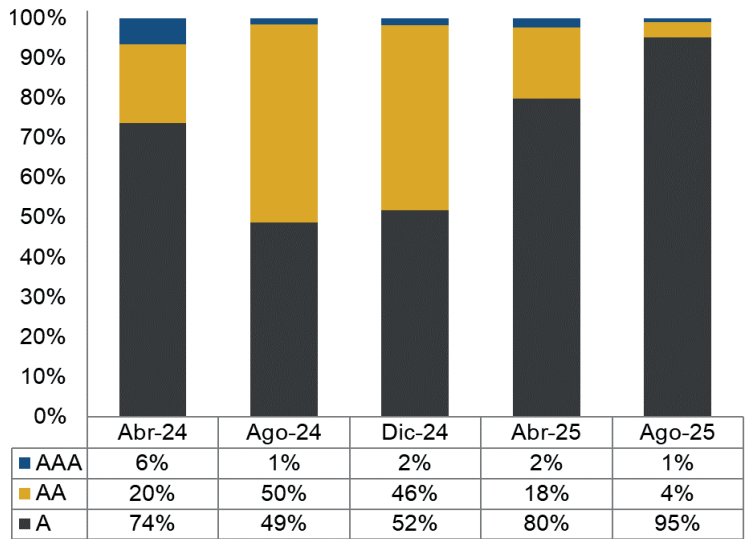
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

5.1.2. Composición por Calificación, Sector y País

Se produjo una reestructuración desde emisores A+ hacia emisores A-, con mayor presencia en bancos europeos y asiáticos.

Durante el segundo cuatrimestre de 2025, se produjo una reconfiguración en la distribución de las inversiones según su calificación crediticia. Las inversiones con calificación AAA redujeron ligeramente su participación, al pasar del 2% al 1%. De manera más significativa, las inversiones con calificación AA disminuyeron del 18% al 4%. En contraste, las inversiones con calificación A registraron un aumento considerable, incrementando su participación del 80% al 95% (Gráfico N° 11).

Gráfico N° 11
Total Reservas Internacionales
Composición por calificación crediticia
(En porcentaje)

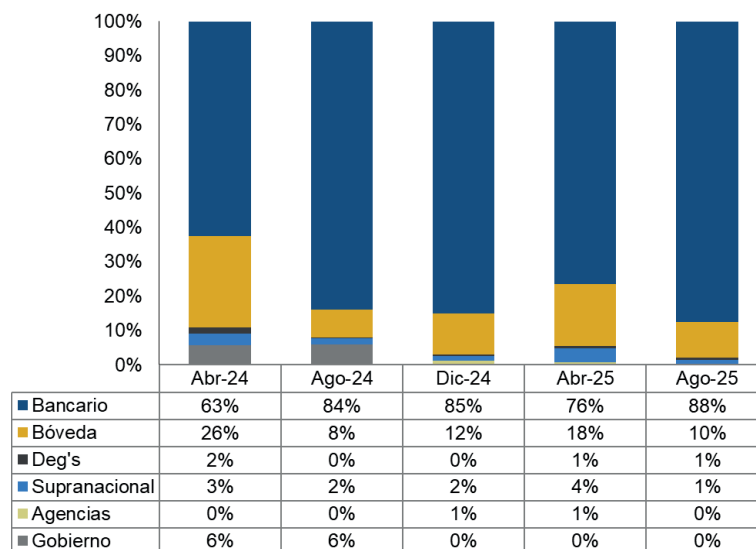


Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

Se redujo la exposición en tenencias en Bóveda y en organismos supranacionales, con mayor diversificación hacia el sector bancario.

Durante el segundo cuatrimestre de 2025, se registró un aumento en la concentración de las inversiones en el sector bancario, cuya participación pasó del 76% al 88% en comparación con el primer cuatrimestre. En contraste, las tenencias en Bóveda disminuyeron su participación del 18% al 10%, mientras que los DEG se mantuvieron estables. Asimismo, las inversiones en el sector supranacional se redujeron del 4% al 1%, mientras que las inversiones en agencias desaparecieron completamente, bajando del 1% al 0%. Esta evolución evidencia una estrategia orientada a maximizar el rendimiento mediante una mayor exposición al sector bancario, reduciendo la participación en sectores tradicionalmente considerados más conservadores (Gráfico N° 12).

Gráfico N° 12
Composición del total de Reservas Internacionales por sector de inversión
(En porcentaje)



Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

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

El tercer cuatrimestre presentará un clima de mucha incertidumbre, en el que los mercados estarán atentos a la guerra comercial y a las decisiones de los bancos centrales.

La economía mundial seguirá mostrando señales de debilidad. En ese sentido, se espera que el FED inicie recortes de tasas en septiembre y que el BCE pueda hacerlo en octubre, lo que daría algo de estímulo a la economía. El reto es que, aun con estas medidas, los riesgos asociados a la fragmentación del comercio y a la volatilidad financiera seguirán pesando, dejando dudas sobre cómo cerrará el 2025.

La guerra comercial y los conflictos geopolíticos seguirán condicionando la dinámica de la economía mundial.

Las nuevas rondas de aranceles en EE.UU. y las represalias de sus socios comerciales continuarán enfriando el comercio y la inversión en los próximos meses. A esto se sumarán los focos de tensión en Medio Oriente y Europa del Este, que mantendrán en alerta a los mercados de energía. Cualquier escalada podría desatar episodios de fuerte volatilidad hacia el cierre del año.

El crecimiento mundial se mantendrá desigual y con riesgos latentes hacia fin de año.

En efecto, en EE.UU., se espera que la economía seguirá siendo sostenida por el consumo interno, aunque el enfriamiento del mercado laboral podría limitar su dinamismo en los próximos meses. En la Zona del Euro, el crecimiento continuará siendo débil, pero la caída de la inflación permitirá al BCE contar con margen para aplicar un nuevo recorte antes de fin de año. En China, la producción industrial y las exportaciones seguirán firmes, mientras que la persistente debilidad del consumo interno mantendrá a su recuperación incompleta y vulnerable a eventuales choques externos.

Inflación y política monetaria avanzarán en sentidos distintos según la región.

En EE.UU., la inflación se espera que se mantenga por encima del nivel objetivo en el corto plazo, lo que llevará al FED a actuar con cautela, aunque se prevé que septiembre marque el inicio de un ciclo de recortes. En la Zona del Euro, la tendencia desinflacionaria continuará y permitirá al BCE ampliar gradualmente su margen para políticas más expansivas hacia fin de año. En China, en cambio, la persistencia de un entorno deflacionario seguirá obligando a aplicar medidas de estímulo focalizadas.

Materias primas con comportamientos opuestos.

El precio del oro seguirá alcanzando niveles históricos y se espera que continúe desempeñando un papel relevante como activo refugio, respaldado por las compras de bancos centrales y las expectativas de una política monetaria más flexible en EE.UU. y Europa. En contraste, el precio del petróleo se mantendrá presionado por la debilidad de la demanda y las dudas sobre la coordinación dentro de la OPEP+, aunque no se descartan episodios de recuperación puntual en caso de una intensificación de las tensiones geopolíticas.

Un entorno que exige prudencia y coordinación.

La combinación de la guerra comercial, los conflictos geopolíticos y un crecimiento global desigual anticipan que los próximos meses estarán marcados por episodios de volatilidad. En este contexto, será fundamental que el BCB mantenga una administración de las Reservas Internacionales conservadora, precautelando la seguridad y la liquidez de las inversiones.