

INFORME CUATRIMESTRAL ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

TERCER CUATRIMESTRE 2025



INFORME CUATRIMESTRAL

ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

TERCER CUATRIMESTRE 2025

Contenido

1. ENTORNO INTERNACIONAL	1
2. EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	4
3. GESTIÓN DE LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES	5
4. RESERVAS DE ORO	6
5. RENDIMIENTOS Y GESTIÓN DE RIESGOS EN LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS	8
5.1 Resultado de la Inversión de las Reservas Internacionales.....	8
5.2 Cumplimiento de Normas y Límites	8
5.3 Riesgo Crediticio	9
5.3.1 VaR Crediticio	9
5.3.2 Composición por Calificación de Riesgo Crediticio.....	9
5.3.3 Composición por Sector	10
5.3.4 Composición por País.....	11
5.4 Riesgo de Mercado	11
6. PERSPECTIVAS Y PRINCIPALES RIESGOS DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA EL PRIMER CUATRIMESTRE DE 2026	12

RESUMEN EJECUTIVO

Entre septiembre y diciembre de 2025, la economía global mostró una recuperación heterogénea, con moderación inflacionaria y políticas monetarias divergentes. EE.UU. consolidó su crecimiento, Europa avanzó de forma moderada y China mantuvo un crecimiento contenido, con señales mixtas, mientras los mercados reflejaron tasas de corto plazo a la baja, un dólar más estable, un oro fortalecido y precios del petróleo presionados por la debilidad de la demanda.

Al cierre de 2025, las Reservas Internacionales Netas (RIN) del Banco Central de Bolivia (BCB) registraron un incremento significativo alcanzando una variación acumulada de 87,9% en comparación con el cierre de 2024, explicado principalmente por el aumento de las Reservas Monetarias Internacionales y la revalorización de las Reservas de Oro, fortaleciendo la posición externa del país.

La administración de las Reservas Internacionales mantuvo un enfoque prudente, precautelando la preservación de capital, seguridad, liquidez, diversificación y rentabilidad. El BCB sostuvo una política de inversión conservadora, con rendimientos positivos, riesgos crediticios dentro de los límites establecidos y una mayor diversificación hacia emisores de alta calidad y organismos supranacionales.

Las Reservas Monetarias Internacionales se vieron incrementadas debido a los desembolsos de créditos gestionados por el gobierno actual. Las Reservas de Oro se mantuvieron por encima de las 22 toneladas, compensando las ventas al exterior con las compras en el mercado interno y su posterior refinación.

La proyección del 2026 se perfila con un crecimiento global frágil y riesgos elevados asociados a tensiones geopolíticas, calidad crediticia y volatilidad financiera, lo que refuerza la necesidad de una gestión cautelosa de las Reservas Internacionales.

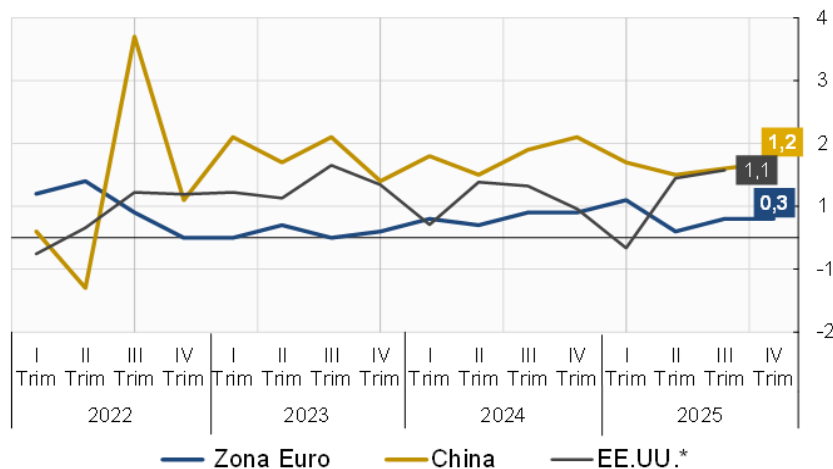
1. ENTORNO INTERNACIONAL

Durante el período septiembre–diciembre de 2025, el entorno internacional estuvo marcado por una recuperación económica desigual entre regiones, una mayor convergencia inflacionaria y respuestas de política monetaria divergentes, con efectos sobre las tasas de interés, el dólar estadounidense y los activos de refugio. Este contexto financiero resultó clave para explicar el comportamiento de los mercados durante el cierre del año.

EE.UU. consolidó su recuperación, mientras Europa avanzó con debilidad y China mantuvo un crecimiento contenido, con señales mixtas.

Desde una perspectiva comparativa, EE.UU. mostró un crecimiento del PIB de 1,1% en el tercer trimestre¹, impulsado principalmente por el consumo privado y el gasto público, aunque con señales de enfriamiento del mercado laboral. Por su parte, la Zona Euro en el cuarto trimestre mantuvo el ritmo de crecimiento del trimestre previo de 0,3%, condicionado por la debilidad manufacturera y una contribución negativa del sector externo. China al cierre del año mantuvo una expansión de 1,2%, dando continuidad al crecimiento observado previamente, aunque en un contexto de demanda interna aún débil, lo que moderó el tono del desempeño económico, (Gráfico N° 1).

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



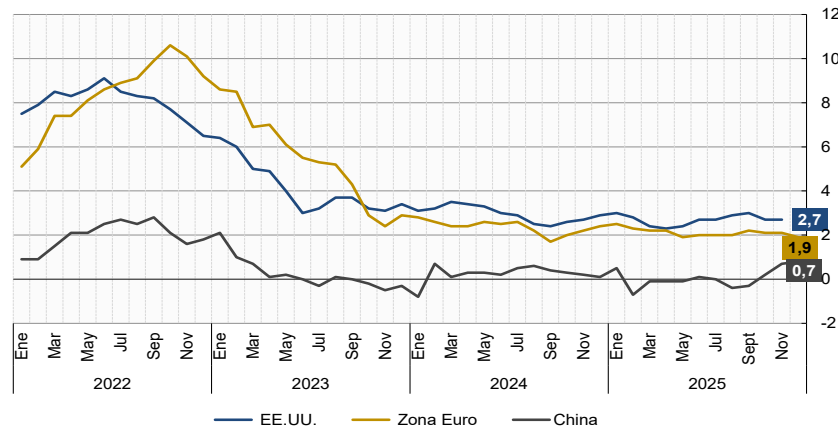
Nota: Datos del PIB al tercer (EEUU) y cuarto trimestre de 2025.
(*) Los datos de EE.UU. se presentan en términos trimestrales para efectos de comparación.
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado.

Convergencia inflacionaria gradual en economías avanzadas y persistencia de presiones desinflacionarias en China.

La inflación mostró una trayectoria de convergencia entre las principales economías, aunque con diferencias en su ritmo y nivel. En EE.UU., la inflación continuó moderándose, pero permaneció por encima del objetivo de la Reserva Federal (FED), mientras que en la Zona Euro se desaceleró hasta 1,9% en diciembre, ubicándose por debajo del objetivo del Banco Central Europeo (BCE). En China el repunte fue acotado y coexistió con señales de debilidad de la demanda interna, reflejando la persistencia de presiones desinflacionarias (Gráfico N° 2).

¹ De acuerdo con la metodología oficial de la Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos (BEA, por sus siglas en inglés), el crecimiento del PIB en el tercer trimestre se ubicó en 4,3%, medido en términos trimestrales anualizados.

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

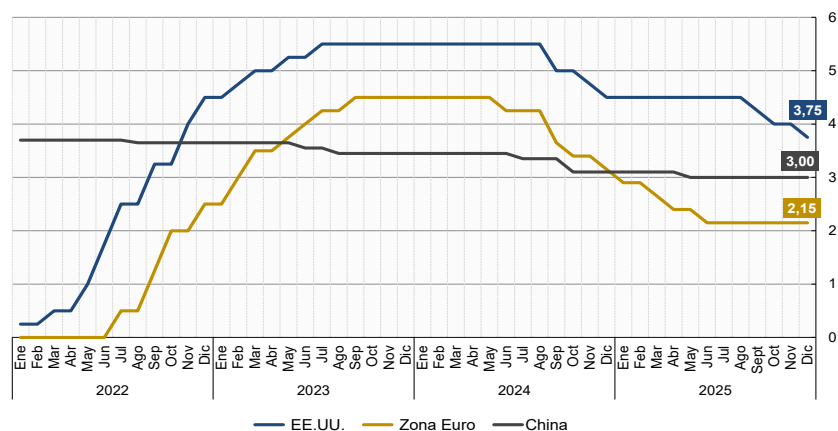


Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado.

Los principales bancos centrales mantuvieron posturas divergentes, condicionadas por inflación y crecimiento.

Este escenario inflacionario derivó en respuestas diferenciadas de política monetaria, con las tasas de interés consolidándose como el principal canal de transmisión hacia los mercados financieros. En este marco, la FED avanzó en un proceso de flexibilización, con recortes acumulados de 75 puntos básicos que situaron su tasa de referencia en 3,75%, mientras que el BCE realizó recortes acumulados de 100 puntos básicos en su tasa de refinanciación principal situándose en 2,15%, condicionada por el bajo crecimiento de la región. Por su parte, el Banco Popular de China sostuvo una política estable, manteniendo su tasa de referencia en 3,0%, reflejando una menor urgencia por estímulos adicionales pese a la persistente debilidad del crédito, (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.

Descenso de tasas de corto plazo y resistencia a la baja en los tramos largos de la curva.

En los mercados de tasas, los plazos cortos descendieron, particularmente en EE.UU., en línea con el proceso de flexibilización monetaria, mientras que el Euribor a 6 meses permaneció relativamente

estable. En la curva estadounidense, el tramo medio (2 años) se mantuvo relativamente estable y por debajo del corto plazo, reflejando expectativas de una reducción gradual de tasas, mientras que el tramo largo registró un leve repunte del rendimiento a 10 años hacia el cierre del período, consistente con expectativas de crecimiento económico, (Gráficos N°4 y N°5).

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

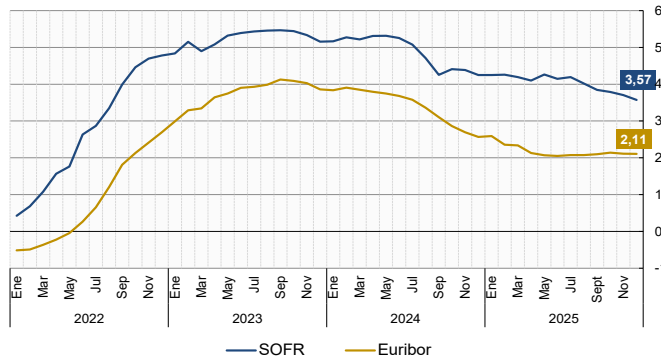
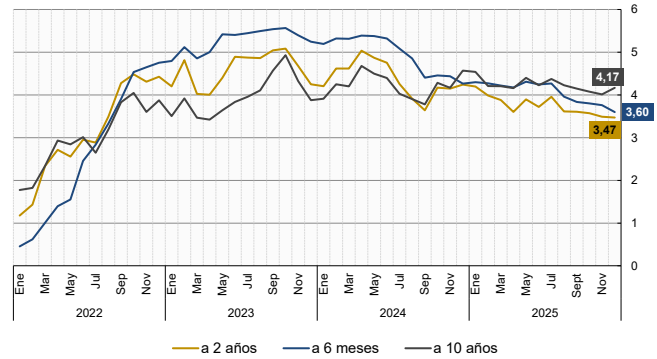


Gráfico N° 5
Tasas de las notas del Tesoro de EE.UU.
(En porcentaje)

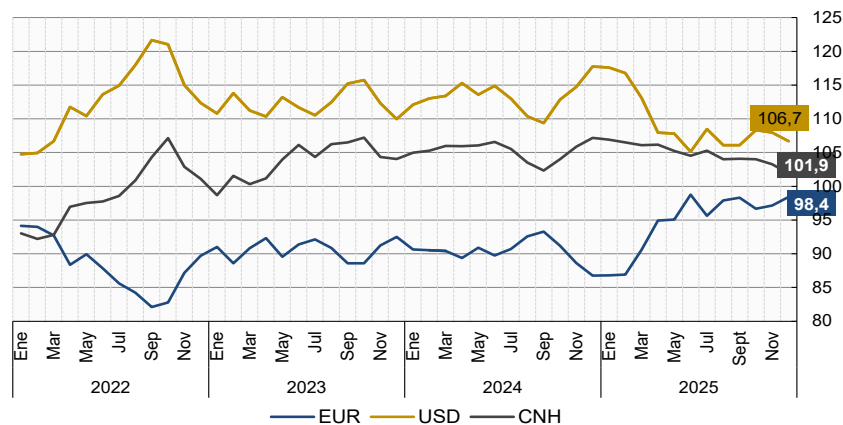


Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado.

Corrección moderada del dólar y estabilidad cambiaria relativa.

En el frente cambiario, el dólar estadounidense corrigió parcialmente la fortaleza acumulada, en un contexto de ajuste de expectativas sobre tasas y crecimiento económico, aunque tendió a estabilizarse hacia el cierre del año. El euro mostró una apreciación gradual con señales de desaceleración, mientras que el yuan mantuvo una trayectoria más estable, bajo una gestión cambiaria orientada a evitar movimientos abruptos y a preservar condiciones de estabilidad financiera en un contexto de incertidumbre externa, (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.

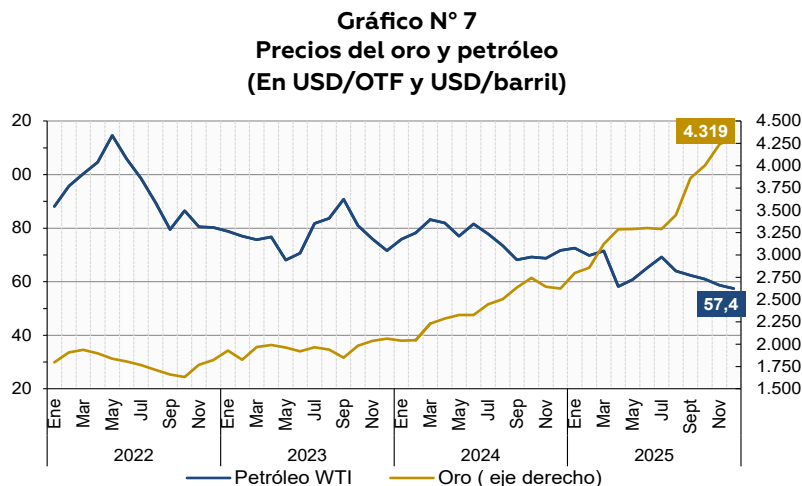
El oro como principal determinante del entorno financiero al cierre de 2025.

El precio del oro mantuvo una trayectoria alcista, en un contexto de incertidumbre global, debido a tensiones comerciales, geopolíticas y expectativas de tasas más bajas, el oro se consolidó como el activo

refugio por excelencia, alcanzando un máximo histórico de USD/OTF 4.549,92 el 26 de diciembre de 2025. La continuidad de las compras de bancos centrales (especialmente China y Rusia) emergió como el factor estructural clave que explicó el nivel alcanzado por su precio, reforzando su rol estratégico en la gestión de reservas internacionales, (Gráfico N° 7).

Petróleo presionado por fundamentos de demanda débiles.

En contraste, el precio del petróleo prolongó su tendencia bajista y cerró diciembre en USD 57,4 por barril West Texas Intermediate (WTI). Este comportamiento respondió a un escenario de demanda global moderada, la acumulación de inventarios en EE.UU. y la persistente incertidumbre en torno a la estrategia de producción de la OPEP+, factores que mantuvieron frágiles los fundamentos del mercado pese a la volatilidad geopolítica.



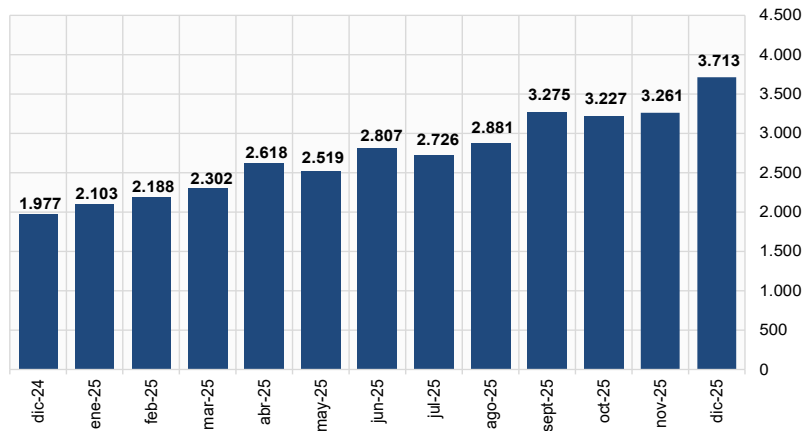
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado.

2. EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

El valor de las RIN aumentó en el tercer cuatrimestre.

Al 31 de diciembre de 2025, las Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCB alcanzaron a USD3.713,2 millones, mostrando un incremento de USD1.736,7 millones respecto al 31 de diciembre de 2024, representando una variación positiva de 87,9% (Gráfico N° 8). Este resultado se explica principalmente por el incremento del valor del oro dentro de la composición de las RIN, cuya participación ascendió a 84,4% debido a las compras de oro y por el desembolso de créditos gestionados por el gobierno actual.

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



Fuente: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica (APEC).

3. GESTIÓN DE LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Las Reservas Internacionales crecieron y su administración sigue enfocada en preservación de capital, seguridad y liquidez.

Las Reservas Internacionales son activos financieros internacionalmente aceptados y bajo el control de las autoridades monetarias. Las Reservas Internacionales del país están administradas por el BCB y se componen de las Reservas Monetarias Internacionales, las Reservas de Oro y los Derechos Especiales de Giro (DEG). Al 31 de diciembre de 2025, las Reservas Internacionales registraron un incremento de USD1.691,8 millones respecto al cierre de 2024, impulsado principalmente por el aumento de las Reservas Monetarias Internacionales, que incrementaron en USD457,1 millones. Asimismo, se observó un incremento en el valor de las reservas de oro de USD1.201,6 millones, a pesar de su reducción en 0,2 toneladas y un crecimiento en las Tenencias de DEG por USD33,1 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	31-dic-25	Variación YtD	
	Millones USD	Millones USD	Millones USD	Millones USD	Millones USD	Porcentaje
1. Reservas Monetarias Internacionales	43,8	160,0	167,4	500,9	457,1	1042,4%
2. Reservas de Oro	1.900,8	2.378,9	2.673,1	3.102,4	1.201,6	63,2%
En toneladas de oro fino	22,5	22,5	24,1	22,3	-0,2	-0,8%
3. Tenencias DEG	6,4	20,1	22,9	39,5	33,1	517,3%
Reservas Internacionales (1+2+3)	1.951,0	2.559,0	2.863,5	3.642,8	1.691,8	86,7%

Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales.

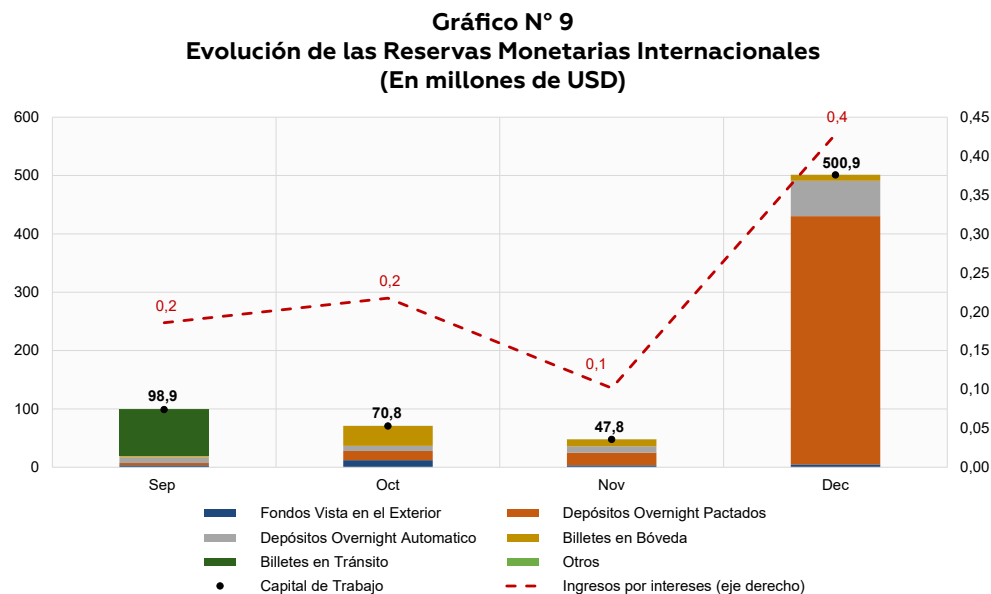
Las Reservas Internacionales Netas representan el saldo disponible de las reservas internacionales del país, descontando las obligaciones con el exterior y otros pasivos de largo plazo, mientras que las Reservas Internacionales comprenden el total de activos financieros bajo administración del BCB, incluyendo las Reservas Monetarias Internacionales, las Reservas de Oro y los DEG. La diferencia entre ambas se origina principalmente en la Posición en el Tramo de Reservas del Fondo Monetario Internacional y en las variaciones cambiarias, que abarcan tanto la conversión de activos denominados

en distintas monedas hacia dólares estadounidenses como la valoración del oro según su cotización internacional.

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

Las Reservas Monetarias Internacionales se componen principalmente por el Capital de Trabajo, mismo que es el componente más líquido 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 se invierte en contrapartes bancarias y supranacionales en el exterior.

Es importante resaltar que, la composición de las Reservas Monetarias es dinámica y responde oportunamente a las obligaciones de pagos internacionales del país. Las reservas monetarias se incrementaron considerablemente respecto al cierre del anterior cuatrimestre debido al desembolso de créditos gestionados por el gobierno actual. El rendimiento de las inversiones capital de trabajo del cuatrimestre alcanzó un total de USD0,94 millones (Gráfico N°9).



4. RESERVAS DE ORO

Las Reservas de Oro están compuestas por oro físico en bóvedas del BCB, oro en tránsito para refinación y por inversiones y saldos en cuentas de oro en entidades financieras que participan en el mercado de metales de Londres.

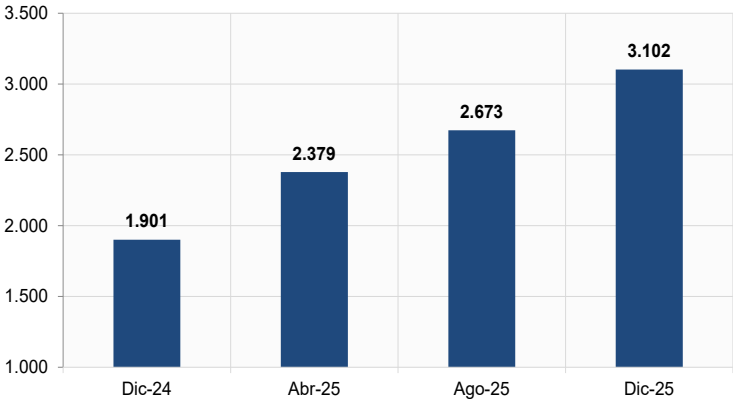
Al 31 de diciembre de 2025, las Reservas de Oro ascendieron a 22,3 toneladas de oro fino (Cuadro N° 2). En cuanto a su composición, 18,8 toneladas se encuentran depositadas e invertidas en el exterior, 1,8 toneladas están en las bóvedas del BCB y 1,7 toneladas están en tránsito para su refinación en el exterior.

Cuadro N° 2
Estructura de las Reservas de Oro

Componente	31-dic-25	
	Toneladas Finas	Participación %
Oro depositado en el exterior	18,8	84,3
Oro en Bóveda BCB	1,8	8,1
Oro en Tránsito para refinación	1,7	7,6
Reservas de Oro	22,3	100

Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales.

Gráfico N° 10
Evolución del valor del portafolio
(En millones de USD)



Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales.

Al 31 de diciembre, el valor del portafolio, alcanzó un total de USD3.102,4 millones, evidenciando un incremento significativo en comparación con el saldo registrado en diciembre de 2024, el cual ascendía a USD1.900,8 millones. Este aumento se explica principalmente por la apreciación del precio internacional del oro. En este contexto, cabe destacar que cerca del 85% de las Reservas Internacionales se encuentran concentradas en oro. Para preservar el capital, reducir el riesgo y diversificar la composición de las Reservas Internacionales, acorde con los estándares internacionales, resulta recomendable disminuir esta concentración, la misma que incrementa la exposición al riesgo de mercado y reduce los márgenes de maniobra necesarios para resguardar niveles adecuados de liquidez.

En el marco de la Ley N°1503, durante la gestión 2025 el BCB adquirió 17,3 toneladas de oro en el mercado interno. Asimismo, en el tercer cuatrimestre, el BCB efectuó compras por un volumen de 7,4 toneladas de oro.

Posteriormente, el oro adquirido en el mercado interno es refinado y acreditado en las cuentas de metales del BCB en el exterior. 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).

En la gestión 2025, el BCB refinó un total de 16,4 toneladas de oro, realizó ventas de oro por un total de 17,9 toneladas, generando ingresos de USD2.028,3 millones.

Finalmente, las Tenencias de DEG aumentaron, éstos son activos de reserva creados por el Fondo Monetario Internacional en 1969. Al 31 de diciembre de 2025, las Tenencias DEG de Bolivia ascienden a USD39,5 millones.

5. RENDIMIENTOS Y 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, obteniendo rendimientos de su inversión y disminuyendo el riesgo a través de una adecuada diversificación.

5.1 Resultado de la Inversión de las Reservas Internacionales

En el tercer cuatrimestre de 2025 los ingresos por la inversión de las reservas internacionales alcanzaron USD2,22 millones, equivalente a una tasa de retorno de 0,09% (Cuadro N° 3). Las reservas monetarias internacionales generaron ingresos por USD1,17 millones equivalente a una tasa de retorno de 0,31%, en tanto que las inversiones de oro obtuvieron un ingreso de USD1,04 millones con una tasa de retorno de 0,06%.

Cuadro N° 3
Rendimiento e Ingresos por la Inversión de las Reservas Internacionales

	1er Cuatrimestre 2025		2do Cuatrimestre 2025		3er Cuatrimestre 2025		Datos Anuales 2025	
	Ingresos (En miles de USD)	Retorno Portafolio	Ingresos (En miles de USD)	Retorno Portafolio	Ingresos (En miles de USD)	Retorno Portafolio	Ingresos (En miles de USD)	Retorno Portafolio
Capital de Trabajo	715	1,41%	1.228	1,45%	933	1,44%	2.876	4,16%
Portafolio de Liquidez ⁽¹⁾	-	-	93	0,33%	241	0,05%	334	0,38%
Total Tramo de Liquidez	715	1,41%	1.321	1,32%	1.174	0,31%	3.210	3,54%
Total Reservas Monetarias Internacionales	715	1,41%	1.321	1,32%	1.174	0,31%	3.210	3,54%
Reservas de Oro	3.997	0,26%	722	0,04%	1.042	0,06%	5.762	0,36%
Total Reservas Internacionales	4.712	0,28%	2.043	0,08%	2.216	0,09%	8.971	0,46%

(1) Rendimientos e ingresos desde el 24/06/2025 (fecha de inicio de operaciones del portafolio), hasta el 28/07/2025 (fecha de liquidación del portafolio); y en un segundo periodo desde el 23/12/2025 hasta el 30/12/2025.

5.2 Cumplimiento de Normas y Límites

Durante el tercer cuatrimestre de 2025 en todas y cada una de las inversiones de las reservas internacionales se cumplieron las normas, límites y lineamientos de inversión establecidos por el Directorio del BCB y por el Comité de Reservas Internacionales, certificado por el Departamento de Control de Inversiones, a excepción de 2 operaciones.

En fecha 15 de octubre de 2025, se efectuó la liquidación de una operación de venta forward por 3 toneladas de oro que disminuyó las reservas de oro, por lo que se superó levemente la concentración máxima por emisor del 30% del valor del portafolio oro generando un incumplimiento pasivo.

Asimismo, el 22 de diciembre de 2025 se recibió un desembolso de un crédito de la Corporación Andina de Fomento por USD 387 millones, lo que incrementó el Capital de Trabajo e hizo que se supere levemente el límite máximo de USD 500 millones, generando un incumplimiento pasivo.

Los incumplimientos descritos fueron considerados y se readecuaron en los lineamientos de la Política Anual de Inversiones aprobado para la gestión 2026. El límite máximo de concentración por emisor se incrementó de 30% a 35% del valor de las reservas de oro y el límite máximo del Capital de Trabajo pasó de USD 500 a USD 800 millones.

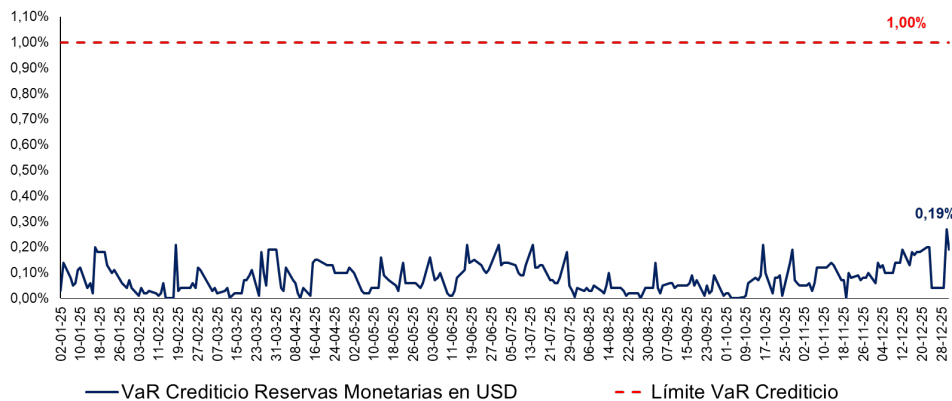
5.3 Riesgo Crediticio

5.3.1 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° 11). En efecto, al 31 de diciembre de 2025, el VaR crediticio alcanzó un valor de 0,19%. Las fluctuaciones de este indicador respondieron a variaciones en el monto de las inversiones overnight en el portafolio Capital de Trabajo y las inversiones realizadas en el Portafolio de Liquidez mediante una letra de tesoro y notas de descuento en el *Bank for International Settlements* (BIS) entre el 23 y 30 de diciembre de 2025, las cuales se efectuaron principalmente en emisores con calificación AA-.

Gráfico N° 11
VaR Crediticio
Reservas Monetarias Internacionales
(En porcentaje)



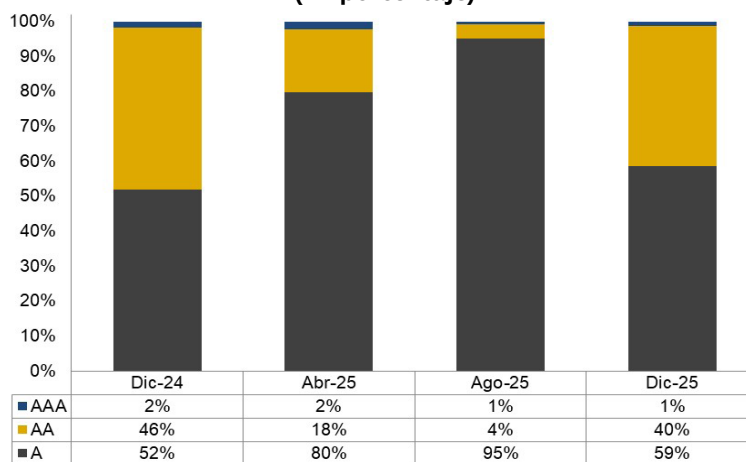
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales.

5.3.2 Composición por Calificación de Riesgo Crediticio

Se elevó la calidad crediticia con inversiones AA- reemplazando a A, con mayor presencia en entidades supranacionales y bancos de Canadá y Estados Unidos

Durante el tercer cuatrimestre de 2025, se produjo una reconfiguración en la distribución de las inversiones según su calificación crediticia. Las inversiones con calificación AAA mantuvieron su participación en 1%. En contraste, las inversiones con calificación AA registraron un aumento considerable, incrementando su participación del 4% al 40%; de esta manera, las inversiones con calificación A redujeron su participación del 95% al 59% (Gráfico N° 12).

Gráfico N° 12
Total Reservas Internacionales
Composición por calificación crediticia
(En porcentaje)



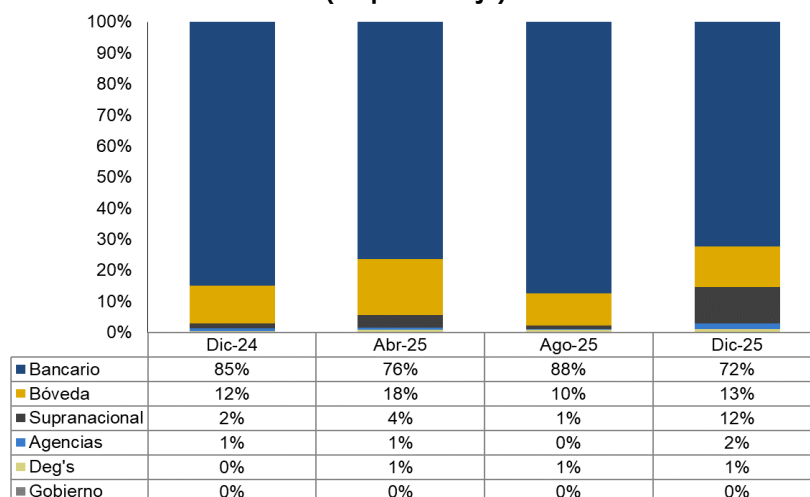
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales.

5.3.3 Composición por Sector

Se incrementó la exposición en organismos supranacionales manteniendo la diversificación en el sector bancario.

Durante el tercer cuatrimestre de 2025, se registró una disminución en la concentración de las inversiones en el sector bancario, cuya participación pasó del 88% al 72% en comparación con el segundo cuatrimestre. En contraste, las tenencias en bóveda incrementaron su participación del 10% al 13%, mientras que las tenencias de DEG se mantuvieron estables. Asimismo, las inversiones en el sector supranacional se incrementaron del 1% al 12% y las inversiones en agencias se incrementaron del 0% al 2%. Esta evolución evidencia una estrategia orientada a mantener un rendimiento favorable en el sector bancario e incrementar la participación en agencias y entidades supranacionales (Gráfico N° 13).

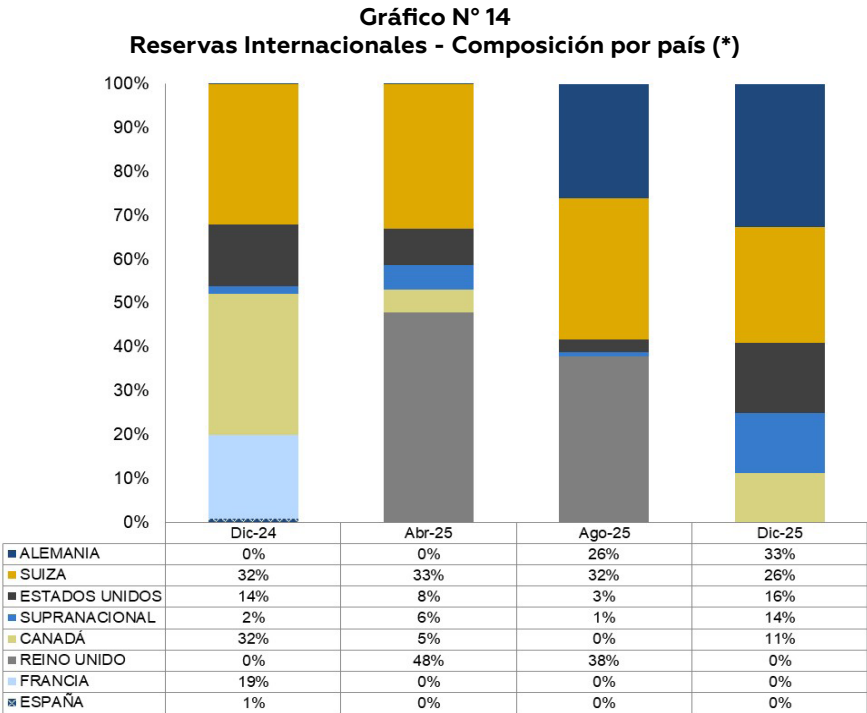
Gráfico N° 13
Composición del total de Reservas Internacionales por sector de inversión
(En porcentaje)



Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales.

5.3.4 Composición por País

Al 31 de diciembre de 2025, el 33% de las Reservas Internacionales se encuentran invertidas en Alemania, el 26% en Suiza, el 16% en Estados Unidos y el 11% en Canadá. Durante el tercer cuatrimestre de 2025 se incrementaron las inversiones en Alemania, Estados Unidos, Canadá y entidades supranacionales y se redujeron en Reino unido y Suiza (Gráfico N° 14).

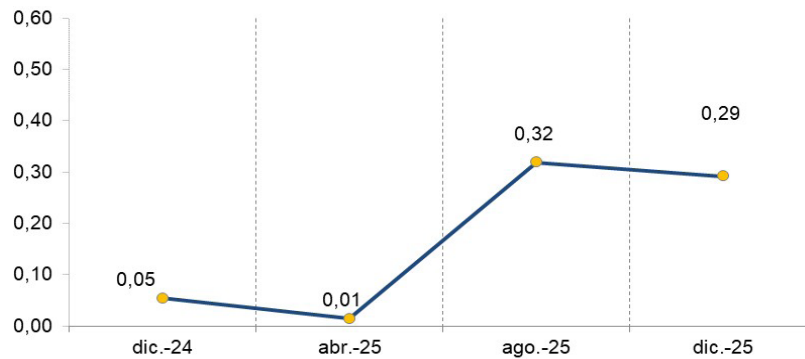


(*) No incluye Bóveda, DEG y oro en barras o en tránsito.
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales.

5.4 Riesgo de Mercado

A diciembre de 2025, la duración de las reservas internacionales disminuyó levemente en relación al cuatrimestre anterior, de 0,32 a 0,29 equivalente a 3,5 meses, debido a la reinversión en constituciones con menores plazos en las reservas de oro. (Gráfico N° 15).

Gráfico N° 15
Duración de las Reservas Internacionales



Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales.

La duración de 0,29 refleja el plazo promedio ponderado de las inversiones de las Reservas Internacionales, priorizando la liquidez de activos mediante una estructura de cartera compuesta principalmente por cuatro constituciones de oro con vencimientos inferiores a seis meses y una a doce meses. Esta estructura a menor plazo permite mitigar la exposición a la volatilidad de tasas de interés.

6. PERSPECTIVAS Y PRINCIPALES RIESGOS DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA EL PRIMER CUATRIMESTRE DE 2026

El primer cuatrimestre de 2026 se perfila como un periodo de transición, con una estabilidad financiera aparente pero vulnerable ante un crecimiento global por debajo de su tendencia histórica. Según agencias calificadoras, la mayoría de los sectores financieros operarán bajo una perspectiva “neutral”, donde el alivio esperado por la reducción de tasas de interés se ve contrarrestado por riesgos geopolíticos y una competencia agresiva en mercados saturados.

Entorno macroeconómico: un crecimiento frágil y desigual

La economía mundial enfrenta vientos en contra significativos. En EE.UU., se proyecta un crecimiento del PIB de apenas 1,6% en 2026, reflejando un enfriamiento del dinamismo post-pandemia. El consumo interno podría recibir un impulso temporal, pero el mercado laboral muestra señales de deterioro. En este contexto, la atención se centra en la Reserva Federal, que según estimaciones podría aplicar 1 a 2 recortes de tasas durante 2026, lo que daría soporte a la liquidez global y al apetito por activos de riesgo. En Europa, la fragmentación persiste: mientras el sur mantiene un desempeño positivo, Francia enfrenta una perspectiva debilitada por parálisis política y tensiones fiscales, lo que genera dudas sobre la cohesión del crecimiento de la Eurozona.

Sector bancario: resiliencia con riesgos latentes

El sistema bancario internacional muestra resiliencia, aunque con divergencias regionales. En EE.UU., la pausa en el ajuste cuantitativo y menores costos de fondeo sostienen la estabilidad, aunque persiste el riesgo de crédito en segmentos vulnerables. En Asia, Japón destaca con una mejora en la rentabilidad de sus bancos, mientras que China y Hong Kong continúan afectados por la crisis inmobiliaria y fricciones comerciales.

Proyecciones para el Precio Internacional del Oro

Las reservas internacionales del BCB mantienen una alta sensibilidad frente al precio del oro, que en enero de 2026 superó los 5.000 dólares por onza troy, consolidando un ciclo alcista con proyecciones por encima de 5.300 dólares hacia finales de año.

Este escenario representa una oportunidad de fortalecimiento patrimonial, aunque exige una gestión prudente de liquidez para mitigar riesgos de tasas de interés. La tendencia se sustenta en la acumulación de oro por parte de bancos centrales y en tensiones geopolíticas; sin embargo, no se descarta una corrección significativa en caso de que disminuyan los riesgos internacionales o la Reserva Federal modifique su política monetaria, lo que podría llevar el precio a niveles inferiores al rango proyectado.

Dada la participación del oro en las reservas internacionales, y en línea con los estándares internacionales, resulta recomendable reducir su concentración para preservar el capital, disminuir la exposición al riesgo de mercado y ampliar los márgenes de maniobra necesarios para mantener niveles adecuados de liquidez.

En consecuencia, el primer cuatrimestre de 2026 demandará una administración conservadora, con especial atención a la calidad de los activos, la incertidumbre política y la volatilidad financiera.