

# **RESUMEN EJECUTIVO**



# RESUMEN EJECUTIVO

Durante 2025, la economía boliviana enfrentó la materialización de desequilibrios macroeconómicos heredados, en un contexto internacional menos favorable y con crecientes restricciones en el frente externo. La combinación de un déficit fiscal persistente, un elevado financiamiento monetario y limitaciones en la disponibilidad de divisas configuró un escenario de alta fragilidad macroeconómica.

En el ámbito externo, si bien la mejora en los precios de minerales contribuyó a sostener parcialmente los ingresos por exportaciones, la desaceleración global, las tensiones comerciales y el endurecimiento de las condiciones financieras limitaron el dinamismo de la demanda externa. En este contexto, el elevado valor de las importaciones y pagos externos resultó en la persistencia del déficit en cuenta corriente, sugiriendo limitaciones del ahorro interno.

A nivel interno, la actividad económica consolidó un ciclo contractivo iniciado en 2024, registrando una caída acumulada del producto cierre de 2025. Este desempeño respondió principalmente al deterioro estructural del sector hidrocarburífero, la contracción de la inversión, especialmente pública, y la debilidad del consumo en un contexto de restricciones de liquidez. La expansión de la ocupación se concentró en actividades informales y de baja productividad, reflejando un deterioro en la calidad del mercado laboral.

El desequilibrio fiscal se mantuvo como un factor central de vulnerabilidad. El déficit del sector público alcanzó niveles elevados y persistentes, financiados en gran medida mediante crédito interno del Banco Central. Este patrón de financiamiento impulsó la expansión de la liquidez, intensificando presiones inflacionarias y cambiarias. La rigidez del gasto corriente y la reducción de la inversión pública limitaron los márgenes de ajuste, consolidando el carácter estructural del desequilibrio fiscal.

En este contexto, la inflación presentó una trayectoria ascendente y generalizada, explicada por la expansión monetaria heredada de los últimos años, la depreciación en mercados paralelos, el encarecimiento de bienes importados y choques de oferta asociados a restricciones logísticas y de abastecimiento. La inflación núcleo evidenció elevada persistencia, reflejando la difusión de presiones inflacionarias a lo largo de la economía.

Hacia finales de 2025 el Banco Central reorientó su política hacia una postura contractiva, fortaleciendo la esterilización monetaria mediante mayores colocaciones, incrementos en las tasas de interés y ajustes en sus instrumentos operativos. Asimismo, introdujo el Valor Referencial del Dólar, con el objetivo de mejorar la transparencia del mercado cambiario y contribuir a la formación de expectativas.

En el mercado cambiario, se observó una pérdida de consistencia del régimen de tipo de cambio fijo, reflejada en la creciente divergencia entre el tipo de cambio oficial y el paralelo. Este comportamiento respondió a la combinación de desequilibrios monetarios, presiones sobre las reservas internacionales y mayor demanda de divisas para importaciones y pagos externos.

En el sistema financiero y de pagos, se registraron avances en infraestructura, digitalización e interoperabilidad, que impulsaron el crecimiento de las transacciones electrónicas. No obstante, la transmisión de la política monetaria hacia las tasas del sistema financiero continuó mostrando limitaciones. Para 2026, se prevé una recuperación gradual de la actividad económica, en un

contexto de desaceleración de la inflación, aunque aún en niveles elevados. Esta trayectoria estará condicionada por la consolidación fiscal, la reducción del financiamiento monetario y la recomposición de las reservas internacionales. Persisten riesgos asociados a la disponibilidad de divisas, la evolución de los precios de combustibles y la sostenibilidad del equilibrio macroeconómico. En este marco, el principal desafío de política económica consiste en restablecer la consistencia entre los fundamentos fiscales, monetarios y externos, a fin de reducir las presiones inflacionarias, estabilizar el mercado cambiario y sentar las bases para una recuperación sostenible.

# EXECUTIVE SUMMARY

During 2025, the Bolivian economy faced the materialization of inherited macroeconomic imbalances, amid a less favorable international environment and increasing external constraints. The combination of a persistent fiscal deficit, high levels of monetary financing, and limited foreign exchange availability created a situation of heightened macroeconomic fragility.

On the external front, although higher mineral prices helped to partially sustain export revenues, the global slowdown, trade tensions, and tighter financial conditions constrained the dynamism of external demand. In this context, the high value of imports and external payments led to the persistence of the current account deficit, pointing to limitations in domestic savings.

Domestically, economic activity consolidated a contractionary cycle that began in 2024, recording a cumulative decline in output by the end of 2025. This performance was primarily driven by the structural deterioration of the hydrocarbons sector, the contraction of investment, particularly public investment, and weak consumption amid liquidity constraints. Employment growth was concentrated in informal and low-productivity activities, reflecting a deterioration in labor market quality.

The fiscal imbalance remained a central source of vulnerability. The public sector deficit reached high and persistent levels, financed through domestic credit from the Central Bank. This financing pattern drove liquidity expansion, intensifying inflationary and exchange rate pressures. The rigidity of current expenditure and the decline in public investment limited room for adjustment, reinforcing the structural nature of the fiscal imbalance.

In this context, inflation followed an upward and widespread trajectory, driven by the inherited monetary expansion from previous years, depreciation in parallel markets, higher prices of imported goods, and supply-side shocks associated with logistical and supply constraints. Core inflation showed significant persistence, reflecting the diffusion of inflationary pressures throughout the economy.

Toward the end of 2025, the Central Bank has reoriented its policy toward a contractionary stance, strengthening monetary sterilization through increased placements, higher interest rates, and adjustments to its operational instruments. It also introduced the Reference Dollar Value, aimed at improving transparency in the foreign exchange market and contributing to expectation formation.

In the foreign exchange market, the fixed exchange rate regime showed a loss of consistency, reflected in the growing divergence between the official and parallel exchange rates. This dynamic was driven by a combination of monetary imbalances, pressures on international reserves, and increased demand for foreign currency for imports and external payments.

In the financial and payments system, progress was recorded in infrastructure, digitalization, and interoperability, which contributed to the growth of electronic transactions. However, the transmission of monetary policy to financial system interest rates continued to show limitations.

For 2026, economic activity is expected to recover gradually, in a context of slowing inflation, although still at elevated levels. This trajectory will be conditioned by fiscal consolidation, the reduction of monetary financing, and the rebuilding of international reserves. Risks persist regarding

foreign exchange availability, fuel price dynamics, and the sustainability of macroeconomic stability.

Within this framework, the main economic policy challenge is to restore consistency among fiscal, monetary, and external fundamentals in order to reduce inflationary pressures, stabilize the foreign exchange market, and lay the foundations for a sustainable recovery.