

INFORME DE ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

PRIMER SEMESTRE 2026



INFORME DE ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

PRIMER SEMESTRE 2026

Contenido

1. ENTORNO INTERNACIONAL.....	1
2. EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS.....	5
2.1. Obligaciones por ventas forward de oro.....	
3. GESTIÓN DE LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES	6
4. RESERVAS DE ORO.....	8
5. RENDIMIENTOS Y GESTIÓN DE RIESGOS EN LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS	10
5.1. Rendimientos de la Inversión de las Reservas Internacionales	10
5.2. Gestión de riesgos en las inversiones de las reservas	10
5.3. Riesgo Crediticio	11
5.4. Riesgo de Mercado	14
6. PORTAFOLIOS DE TERCEROS.....	14
6.1. Administración del fondo RAL ME y MVDOL.....	14
7. PERSPECTIVAS DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA EL SEGUNDO SEMESTRE DE 2026	14
ANEXO 1.....	16

RESUMEN EJECUTIVO

Durante el primer semestre de 2026, el entorno internacional estuvo caracterizado por un crecimiento económico global moderado y heterogéneo, en un contexto de persistencia de presiones inflacionarias y elevada incertidumbre geopolítica. Si bien se observó una moderación parcial de las tensiones en Medio Oriente, los riesgos continuaron condicionando las expectativas de política monetaria. En este entorno, el dólar estadounidense se mantuvo relativamente fortalecido, los rendimientos de los bonos soberanos permanecieron elevados y el precio del oro, tras corregir parte de las ganancias registradas al inicio del año, continuó en niveles históricamente altos.

Al cierre de junio de 2026, las Reservas Internacionales Netas (RIN) del Banco Central de Bolivia (BCB) alcanzaron USD3.617,3 millones, de las cuales USD666,1 millones corresponden a divisas, USD2.882,9 millones a reservas de oro, USD32,9 millones a DEG y USD35,4 millones a tramo de reservas; registrando una disminución de USD95,9 millones respecto al cierre de 2025; esto se explica principalmente por la reducción del precio internacional del oro, lo cual evidencia los riesgos de mantener una elevada concentración de reservas en oro. En cuanto a cantidad, el nivel de reservas de oro alcanzó 22,3 toneladas, similar al cierre de 2025 y por encima del límite establecido en la Ley N°1503, destacar que, durante el primer semestre de 2026, el BCB cumplió con la entrega de 4,32 toneladas de oro correspondientes a una obligación de venta forward de oro iniciada en junio de 2025. Por otro lado, las Reservas Monetarias Internacionales se incrementaron en 32,1% en similar periodo debido a la emisión de los Bonos Bolivia 2031 realizada en mayo, lo que fortaleció la posición de liquidez para atender pagos internacionales.

La administración de las Reservas Internacionales mantuvo un enfoque prudente, precautelando la preservación de capital, seguridad, liquidez, diversificación y rentabilidad, asegurando la disponibilidad de recursos en condiciones de mercado cambiantes. Asimismo, se sostuvo una política de inversión conservadora, con rendimientos positivos, riesgos crediticios dentro de los límites establecidos y diversificación hacia emisores de alta calidad crediticia y organismos supranacionales.

Las perspectivas para el segundo semestre de 2026 continúan sujetas a un elevado grado de incertidumbre. Se prevé que la economía global mantenga un crecimiento moderado y heterogéneo, mientras que la evolución de la inflación, la trayectoria de las tasas de interés de los principales bancos centrales y las tensiones geopolíticas seguirán condicionando el comportamiento de los mercados financieros. En este entorno, el dólar estadounidense continuaría respaldado por un escenario de tasas elevadas, el precio del oro conservaría su atractivo como activo de reserva y el petróleo permanecería sensible a la evolución de los riesgos geopolíticos y de la demanda global.

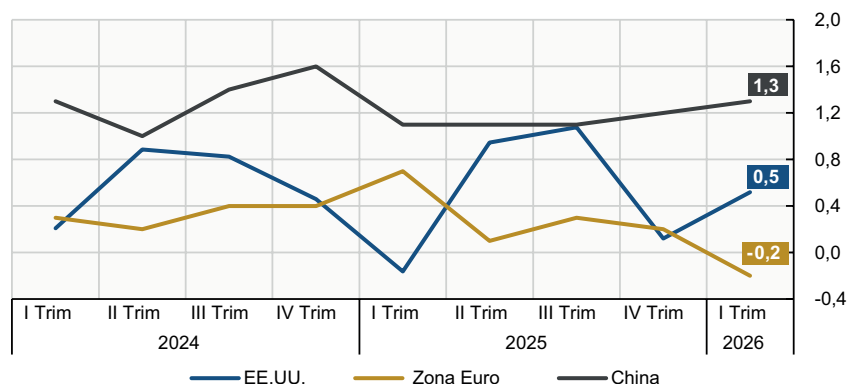
1. ENTORNO INTERNACIONAL

Durante el primer semestre de 2026, el entorno internacional estuvo caracterizado por un crecimiento económico global moderado y heterogéneo, una evolución diferenciada de la inflación y un escenario financiero condicionado por la persistencia de tensiones geopolíticas y comerciales. Mientras EE.UU. mantuvo un crecimiento estable, la Zona Euro continuó mostrando un desempeño más débil y China preservó un mayor ritmo de expansión, aunque limitado por la debilidad de la demanda interna. En este contexto, el repunte de la inflación en las economías avanzadas reforzó una postura cautelosa de los principales bancos centrales, manteniendo las tasas de interés en niveles elevados. Los mercados financieros reflejaron este escenario mediante un fortalecimiento del dólar estadounidense, rendimientos relativamente altos de los bonos soberanos y un precio del oro que, pese a corregir parte de las ganancias registradas durante el segundo trimestre, permaneció en niveles históricamente elevados, respaldado por la demanda de bancos centrales y su condición de activo refugio, mientras que el precio del petróleo retrocedió tras la moderación parcial de las tensiones en Medio Oriente.

La actividad económica mundial mantuvo un crecimiento moderado y heterogéneo durante el primer semestre de 2026

En el primer semestre de 2026, la actividad económica mostró una evolución diferenciada entre las principales economías. EE.UU. registró un crecimiento de 0,5% en el primer trimestre, impulsado por el dinamismo del consumo privado y la resiliencia del mercado laboral. En contraste, la Zona Euro presentó una contracción de 0,2%, afectada por la persistente debilidad del sector manufacturero y una menor demanda externa. Por su parte, China mantuvo el mayor dinamismo relativo, con un crecimiento de 1,3%, respaldado por medidas de estímulo económico y el desempeño de las exportaciones, aunque la demanda interna y el sector inmobiliario continuaron limitando el ritmo de expansión (Gráfico N° 1).

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



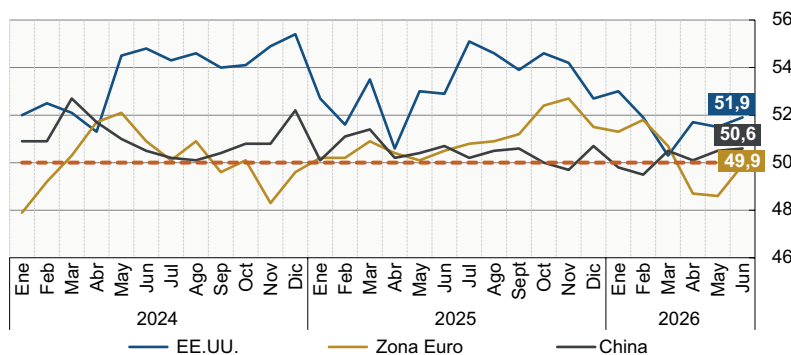
Nota: Datos del PIB al primer trimestre de 2026.
(*) Los datos de EE.UU. se presentan en términos trimestrales para efectos de comparación.
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado.

Los indicadores PMI¹ durante el segundo trimestre confirmaron la divergencia en el desempeño de las principales economías. En EE.UU., el índice se mantuvo por encima del umbral de expansión (50 puntos),

¹ Purchasing Manager Index (PMI, por sus siglas en inglés), es un indicador económico mensual que mide la salud económica del sector privado. Los PMI son índices de difusión basados en encuestas empresariales. Un valor de 50 puntos representa el umbral neutral: registros superiores (inferiores) a este nivel indican expansión (contracción) de la actividad.

reflejando la solidez de la actividad económica. En la Zona Euro, el PMI permaneció por debajo de dicho umbral, evidenciando la persistente debilidad del sector privado. En China, el indicador mostró una recuperación gradual y cerró el semestre en terreno expansivo, consistente con una estabilización de la actividad económica (Gráfico N° 2).

Gráfico N° 2
PMI – Compuesto*
(En puntos, índice 50=neutral)

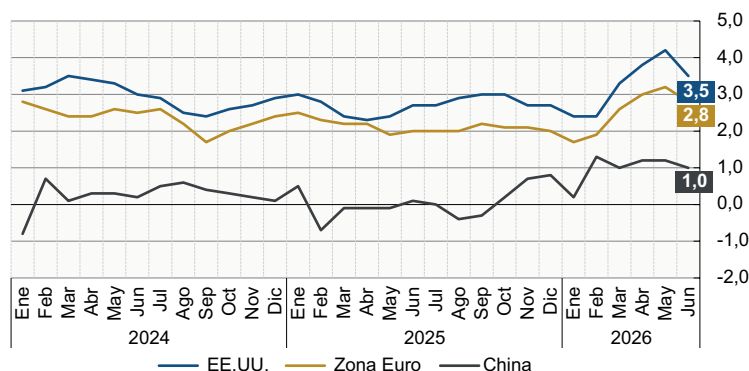


(*) Los datos de EE.UU. y la Zona Euro provienen de S&P Global, mientras que los de China corresponden a la China Federation of Logistics & Purchasing (CFLP)
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

Las presiones inflacionarias repuntaron principalmente en las economías avanzadas, reforzando una postura más cautelosa de los principales bancos centrales.

En el transcurso del primer semestre de 2026, la inflación mostró una evolución diferenciada entre las principales economías. En EE.UU., la inflación interanual aumentó hasta 3,5% en junio, tras alcanzar un máximo de 4,2% en mayo, reflejando una moderación al cierre del semestre, aunque impulsada por el incremento de los precios de la energía y la persistencia de la inflación en servicios. En la Zona Euro, la inflación también repuntó, alcanzando 2,8%, reflejando el encarecimiento de la energía y una recuperación gradual de la demanda. En contraste, China mantuvo una inflación moderada de 1,0%, consistente con una demanda interna que continuó mostrando un menor dinamismo. En conjunto, esta evolución interrumpió la tendencia de reducción de la inflación observada durante 2025 y reforzó una postura más cautelosa de los principales bancos centrales (Gráfico N° 3).

Gráfico N° 3
Inflación de las principales economías
(Variación interanual, en porcentaje)

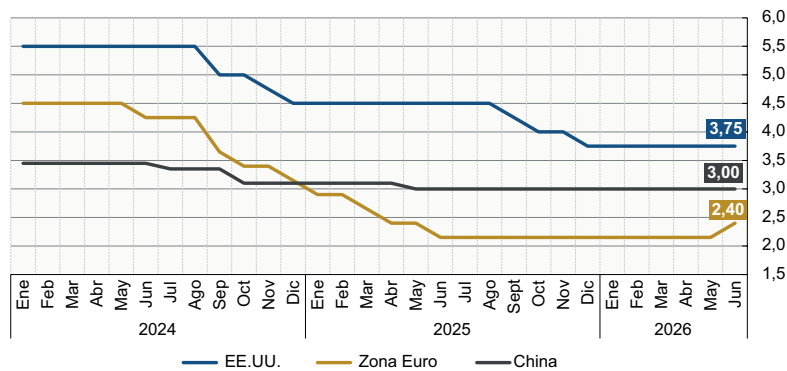


Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

Los principales bancos centrales adoptaron posturas diferenciadas durante el primer semestre, con un incremento de tasas por parte del Banco Central Europeo (BCE).

En el período comprendido entre enero y junio de 2026, las decisiones de política monetaria respondieron a la evolución diferenciada de la inflación y la actividad económica. La Reserva Federal (FED) mantuvo su tasa de referencia en el rango de 3,50%–3,75%, reflejando una postura prudente ante el repunte de la inflación y la fortaleza relativa de la economía estadounidense. En contraste, el BCE incrementó su tasa principal de refinanciación de 2,15% a 2,40%, en respuesta al aumento de las presiones inflacionarias en la Zona Euro. Por su parte, el Banco Popular de China mantuvo su tasa de referencia en 3,0%, preservando una orientación monetaria estable en un contexto de crecimiento moderado y persistente debilidad de la demanda interna (Gráfico N° 4).

Gráfico N° 4
Tasas de política monetaria de las principales economías
(En porcentaje)



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

Los mercados financieros reflejaron un entorno de tasas de interés elevadas. En EE.UU. la tasa SOFR se incrementó, mientras que en la Zona Euro el Euribor aumentó en línea con el ajuste de la tasa de referencia del BCE. En el mercado de bonos del Tesoro estadounidense, el tramo de 2 años registró el mayor incremento, reflejando el ajuste de las expectativas sobre la política monetaria, mientras que el tramo de 10 años aumentó de forma más gradual, consistente con un escenario de crecimiento económico aún resiliente y tasas de interés elevadas por un período prolongado (Gráficos N° 5 y N° 6).

Gráfico N° 5
Tasas SOFR y EURIBOR a 6 meses
(En porcentaje)

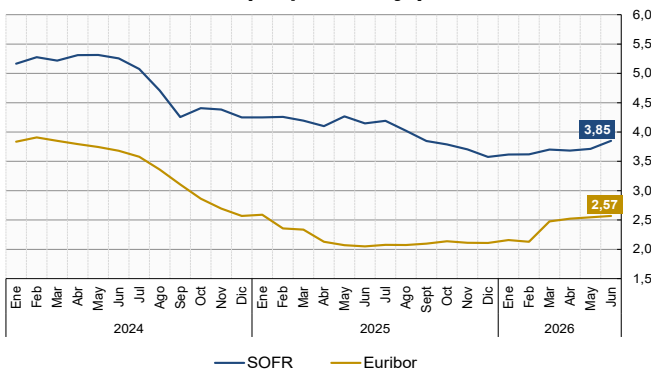
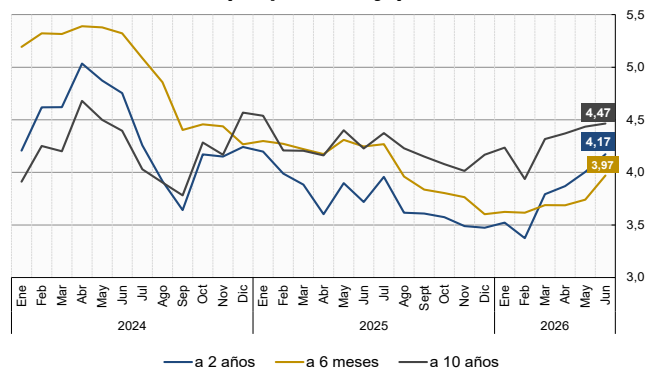


Gráfico N° 6
Tasas de las notas del Tesoro de EE.UU.
(En porcentaje)

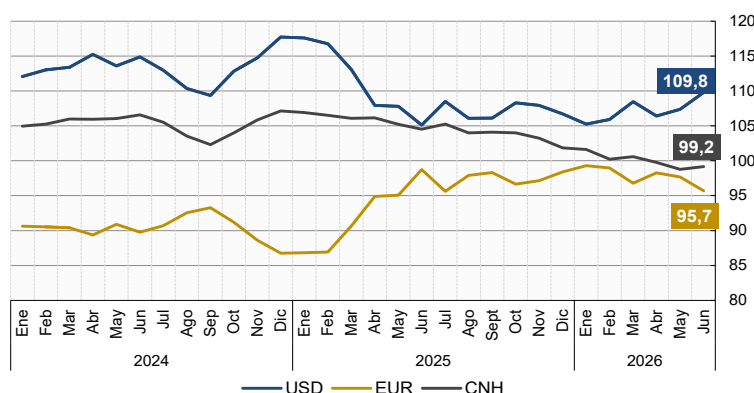


Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

El dólar estadounidense se fortaleció frente al euro y al yuan.

El mercado cambiario reflejó el ajuste de expectativas hacia un entorno de tasas de interés elevadas por más tiempo. El dólar estadounidense mantuvo una trayectoria de apreciación durante la primera mitad de 2026, apoyado por el diferencial de tasas y su condición de activo refugio ante la incertidumbre global. En contraste, el euro mostró una depreciación, afectado por la mayor exposición de la Zona Euro al encarecimiento energético y por un crecimiento económico más débil. Por su parte, el yuan presentó una depreciación más moderada, consistente con una gestión cambiaria orientada a limitar movimientos abruptos y preservar condiciones de estabilidad financiera (Gráfico N° 7).

Gráfico N° 7
Variaciones cambiarias de las monedas
(Índice normalizado, agosto 2020=100)



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

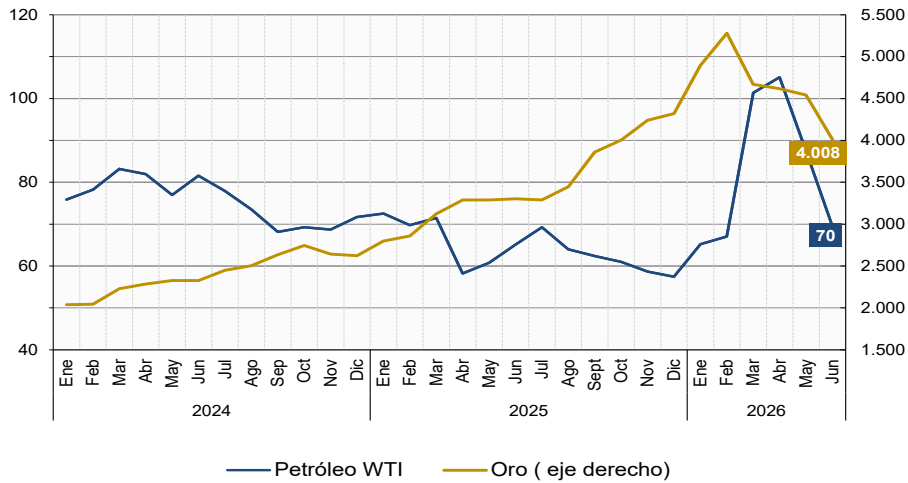
El precio del oro alcanzó máximos históricos y, pese a corregir parte de las ganancias hacia el fin de junio, se mantuvo en niveles históricamente elevados.

Durante el primer semestre de 2026, el precio del oro mostró una elevada volatilidad, alcanzando nuevos máximos históricos durante el primer trimestre para posteriormente corregir parte de dichas ganancias en el segundo trimestre. No obstante, su cotización se mantuvo en niveles históricamente elevados, respaldada principalmente por la continuidad de las compras de oro por parte de bancos centrales, las estrategias de diversificación de reservas internacionales y su condición de activo refugio frente a la incertidumbre geopolítica y financiera. Asimismo, las expectativas de tasas de interés elevadas por un período más prolongado moderaron parcialmente el impulso alcista del metal (Gráfico N° 8).

El precio del petróleo retrocedió tras el fuerte repunte inicial, en línea con la reducción parcial del riesgo geopolítico.

A principios de 2026, el precio del petróleo registró una elevada volatilidad, impulsado inicialmente por la intensificación de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, que incrementaron los riesgos sobre el suministro mundial de crudo. Sin embargo, hacia el segundo trimestre, la moderación parcial del conflicto, junto con las expectativas de un crecimiento económico global más moderado y una demanda energética menos dinámica, ejercieron presiones a la baja sobre su cotización. Asimismo, la incertidumbre en torno a la estrategia de producción de la OPEP+ continuó influyendo en la evolución del mercado petrolero, contribuyendo a que el precio del crudo cerrara en niveles similares a los observados al inicio del año (Gráfico N° 8).

Gráfico N° 8
Precios del oro y petróleo
(En USD/OTF y USD/barril)



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

2. EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

Al 30 de junio de 2026, las RIN del BCB alcanzaron a USD3.617,3 millones, lo que representa una reducción de USD95,9 millones (-2,6%) respecto al cierre de la gestión 2025 (Gráfico N° 9). Este resultado se explica principalmente por la reducción del 7,8% en el precio internacional del oro, lo cual evidencia los riesgos de mantener una elevada concentración de reservas en oro.

En contrapeso a este efecto de valoración, la emisión de los Bonos Bolivia 2031 realizada en el mes de mayo por un monto de USD1.000 millones, fortaleció la posición de liquidez para atender pagos internacionales. Asimismo, es importante destacar que el volumen de las reservas de oro al cierre del primer semestre se situó en 22,3 toneladas; un nivel similar al de finales de 2025 y que se mantiene por encima del límite establecido en la Ley N° 1503.

2.1. Obligaciones por ventas forward de oro

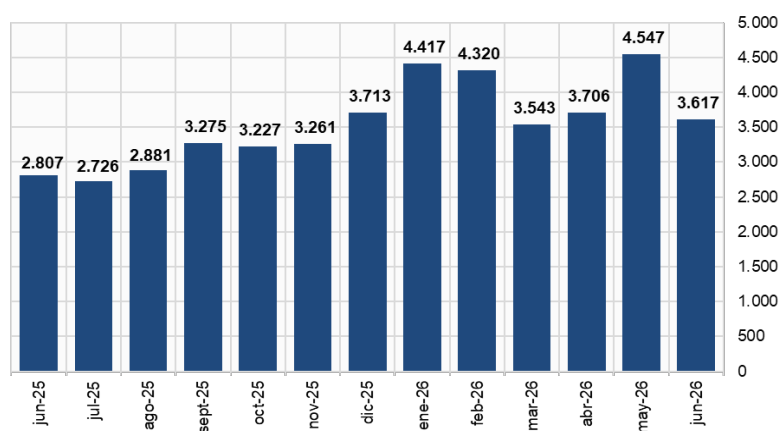
El saldo de las RIN experimentó una disminución particular entre mayo y junio de 2026. Esta variación respondió, en parte, a la entrega de 4,32 toneladas de oro efectuada el 15 de junio, en cumplimiento de una obligación de venta forward de oro iniciada en junio de 2025.

A la fecha, permanecen vigentes dos operaciones de venta forward de oro programadas para agosto y octubre de 2026, las cuales suman un total de 2,25 toneladas de oro. Al respecto, el BCB gestiona el fortalecimiento de las reservas internacionales para cumplir con estos compromisos financieros, sin afectar el mínimo de reservas de oro establecido por la normativa vigente.

En este contexto, el pago de obligaciones externas resalta la solvencia del BCB y contribuye a preservar el nivel de la calificación de riesgo crediticio del país que se obtuvo en el mes de marzo de 2026².

² En fecha 23 de marzo de 2026, Standard & Poor's mejoró la calificación de riesgo de Bolivia de "CCC-" a "CCC+" con perspectiva estable.

Gráfico N° 9
Evolución de las RIN
(En millones de USD)



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

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 Derechos Especiales de Giro (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 la conversión de activos denominados en distintas monedas a dólares estadounidenses y la valoración del oro según su cotización internacional.

3. GESTIÓN DE LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Las Reservas Internacionales son activos financieros internacionalmente aceptados y administrados por las autoridades monetarias para respaldar la estabilidad financiera y atender las obligaciones internacionales del país. En Bolivia, las Reservas Internacionales son administradas por el BCB y están conformadas por las Reservas Monetarias Internacionales, las Reservas de Oro y las Tenencias de DEG.

En fecha 20 de mayo de 2026 el Directorio del BCB aprobó el nuevo Reglamento para la Administración de las Reservas Internacionales mediante Resolución de Directorio N° 66/2026. El Reglamento tiene como objetivo principal establecer las directrices y normas generales para la administración, evaluación y control de las Reservas Internacionales del BCB. La adecuación y actualización del mismo permitirá al BCB cumplir de manera plena y efectiva con su mandato constitucional, asegurando una gestión responsable, transparente y alineada con estándares internacionales.

Al 30 de junio de 2026, las Reservas Internacionales del BCB alcanzaron USD3.567,6 millones, lo que representa una disminución neta de USD75,2 millones (2,1%) en comparación con el cierre de la gestión 2025 (USD3.642,8 millones). Durante el semestre se produjo una recomposición de su estructura.

Las Reservas de Oro disminuyeron en USD229,5 millones, debido principalmente a la reducción del 7,8% en el precio internacional del oro y al pago de una obligación en oro producto de una venta forward de oro realizada durante la gestión 2025 que venció en junio del presente año. En términos de volumen, el nivel de reservas en oro se mantuvo en 22,3 toneladas, similar al cierre de 2025 y por encima del límite establecido en la Ley N°1503.

Las Reservas Monetarias Internacionales aumentaron en USD161,0 millones, impulsadas por los recursos provenientes de la emisión de los Bonos Bolivia 2031 efectuada en mayo. Las Tenencias de DEG disminuyeron en US\$6,8 millones, debido al pago de intereses sobre las asignaciones de DEG al Fondo Monetario Internacional y a variaciones cambiarias (Cuadro N° 1).

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

Componente	31-dic-25	31-mar-26	30-abr-2026	31-may-26	30-jun-26	Variación YTD	
	Millones USD	Millones USD	Millones USD	Millones USD	Millones USD	Millones USD	Porcentaje
1. Reservas Monetarias Internacionales	500,9	144,4	211,2	893,1	661,9	161,0	32,1%
Fondos a la Vista	490,9	97,1	166,9	210,0	53,4	-437,5	-89,1%
Billetes en Bóveda	10,0	47,3	44,2	82,3	46,0	36,1	361,1%
Portafolio de Liquidez	0,0	0,0	0,1	600,8	562,5	562,5	-
2. Reservas de Oro	3.102,4	3.432,2	3.485,9	3.612,1	2.872,9	-229,5	-7,4%
En Toneladas de Oro Fino	22,3	22,9	23,5	24,7	22,3	0,0	-0,2%
3. Tenencias DEG	39,5	35,9	36,3	33,0	32,7	-6,8	-17,1%
Reservas Internacionales (1+2+3)	3.642,8	3.612,5	3.733,4	4.538,2	3.567,6	-75,2	-2,1%

Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

Las Reservas Monetarias Internacionales del BCB se estructuran en dos tramos principales que garantizan una gestión dinámica y eficiente de los recursos.

El primero es el Tramo de Liquidez, cuyo saldo actual asciende a USD661,9 millones. Este tramo se subdivide en dos componentes: el *Capital de Trabajo*, que es el componente más líquido destinado a cubrir de forma inmediata los pagos internacionales del país y los requerimientos del sistema financiero nacional; y el *Portafolio de Liquidez* (Gráficos N° 10, 11 y 12), diseñado para proveer de forma inmediata recursos al Capital de Trabajo para atender requerimientos de liquidez. Tanto el Capital de Trabajo como el Portafolio de Liquidez se invierten en Instrumentos financieros de contrapartes bancarias, supranacionales y gubernamentales en el exterior con una adecuada calificación de riesgo con un plazo de vencimiento de hasta un año (Gráficos N° 10, 11 y 12).

Gráfico N° 10
Portafolio de Liquidez
Estructura por Sector
(En porcentajes)

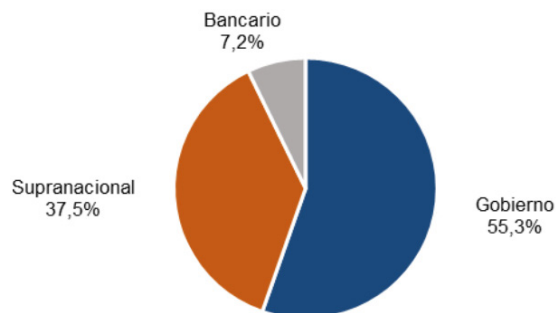


Gráfico N° 11
Portafolio de Liquidez
Estructura por Calificación de Riesgo
(En porcentajes)

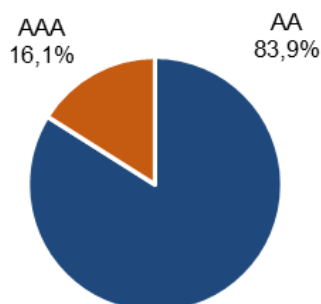
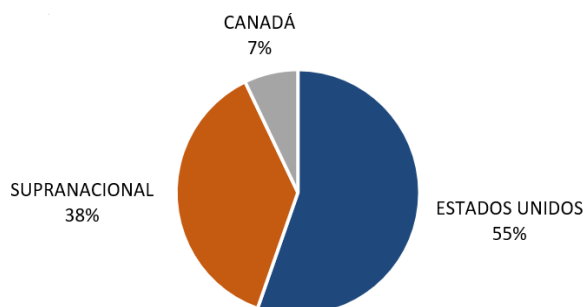


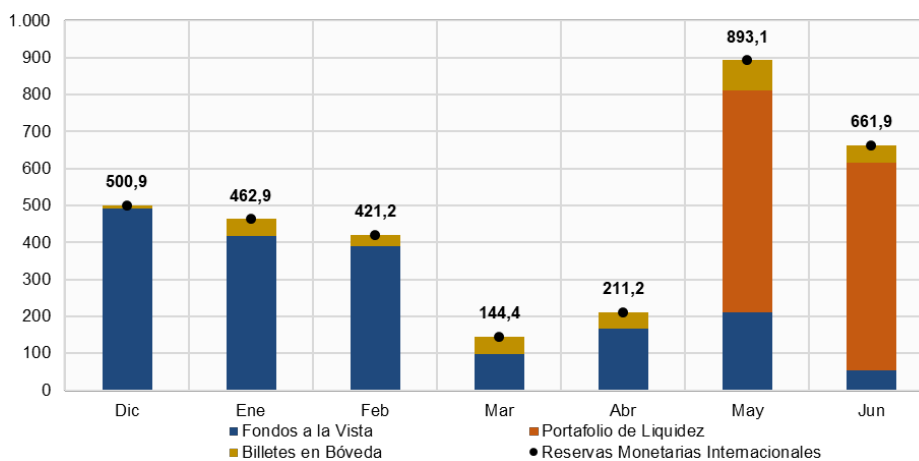
Gráfico N° 12
Portafolio de Liquidez
Estructura por País
(En porcentajes)



Por otro lado, se cuenta con el Tramo de Inversión, compuesto por el *Portafolio de Inversión*, cuyo objetivo es optimizar el rendimiento de los activos a mediano plazo (hasta 3 años). Cabe destacar que, al momento, este segundo tramo no registra inversiones activas.

La composición de las Reservas Monetarias es dinámica y responde oportunamente a las obligaciones de pagos internacionales del país. Los rendimientos de las inversiones del Capital de Trabajo y del Portafolio de Liquidez contribuyen al incremento de las Reservas Internacionales (Gráfico N°13).

Gráfico N° 13
Evolución de las Reservas Monetarias Internacionales
(En millones de USD)



Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

4. RESERVAS DE ORO

Las Reservas de Oro están compuestas por oro físico en bóvedas del BCB, inversiones y saldos en cuentas de oro en el exterior.

Al 30 de junio de 2026, las Reservas de Oro ascendieron a 22,3 toneladas (Cuadro N°2). En cuanto a su composición, 15,8 toneladas se encuentran depositadas e invertidas en el exterior y 6,5 toneladas están en las bóvedas del BCB.

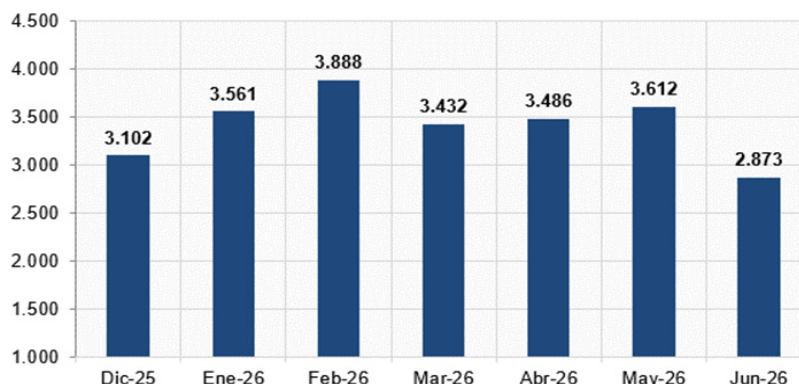
Cuadro N° 2
Estructura de las Reservas de Oro

Componente	30-jun-26	
	Toneladas Finas	Participación %
Oro depositado en bancos en el exterior	15.8	71.0
UBS AG	5.0	22.4
JPMorgan Chase Bank, N.A.	2.9	13.0
Deutsche Bank AG	2.5	11.2
Bank of Montreal	2.0	9.0
Raiffeisen Schweiz Genossenschaft	2.0	9.0
Standard Chartered Bank	1.4	6.4
Oro en Bóveda BCB	6.5	29.0
Reservas de Oro	22.3	100.0

Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

Al primer semestre de 2026, el valor de las reservas de oro alcanzó un total de USD2.872,9 millones, evidenciando un descenso en comparación con el saldo registrado en diciembre de 2025 de USD3.102,4 millones (Gráfico N°14).

Gráfico N° 14
Evolución de las Reservas de Oro
(En millones de USD)



Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

En este contexto, cabe destacar que cerca del 81% de las Reservas Internacionales se encuentran en oro; esta concentración en comparación al cierre de 2025 (85%), continua en elevados niveles, no recomendables en una adecuada administración de reservas internacionales.

En el marco de la Ley N°1503, en el primer semestre de la gestión 2026, el BCB efectuó compras de oro en el mercado interno por 4.6 toneladas.

Posterior a la compra, el oro adquirido en el mercado interno es refinado y acreditado en la cuenta de metales del BCB en Londres. Para que el oro adquirido en el mercado interno pueda ingresar y ser parte del mercado de Londres, necesita obtener la designación de Barras de Buena Entrega de Londres, estándar internacional de máxima pureza otorgado por la Asociación del Mercado de Lingotes de Londres (LBMA, por sus siglas en inglés).

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. Rendimientos de la Inversión de las Reservas Internacionales

En el primer semestre de 2026 los ingresos por la inversión de las Reservas Internacionales alcanzaron USD8,72 millones, equivalente a una tasa de retorno de 0,25% (Cuadro N° 3). Las reservas monetarias internacionales generaron ingresos por USD7,33 millones equivalente a una tasa de retorno semestral de 1,35%, en tanto que las inversiones de oro obtuvieron un ingreso de USD1,38 millones con una tasa de retorno de 0,06%.

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

	1er Trimestre 2026		2do Trimestre 2026		1er Semestre 2026	
	Ingresos (En miles de USD)	Retorno Portafolio	Ingresos (En miles de USD)	Retorno Portafolio	Ingresos (En miles de USD)	Retorno Portafolio
Capital de Trabajo	3.175	0,90%	1.727	0,87%	4.895	1,77%
Portafolio de Liquidez ⁽¹⁾	-	0,00%	2.437	0,48%	2.437	0,48%
Total Tramo de Liquidez	3.175	0,90%	4.164	0,71%	7.333	1,35%
Total Reservas Monetarias Internacionales	3.175	0,90%	4.164	0,71%	7.333	1,35%
Reservas de Oro	754	0,03%	629	0,03%	1.383	0,06%
Total Reservas Internacionales	3.929	0,15%	4.793	0,11%	8.716	0,25%

(1) La fecha de inicio del portafolio de Liquidez es el 13 de mayo de 2026.

Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

El índice comparativo referencial del Capital de Trabajo es el índice LOUS³ que tuvo un rendimiento de 1,85% al 30 de junio de 2026; de forma similar, el comparador de referencia del portafolio de Liquidez es el índice GOQ3⁴ del 13 al 20 de mayo de 2026 y el índice GOQ2⁵ del 21 de mayo al cierre del primer semestre de 2026, que tuvo un rendimiento ponderado de 0,44% al 30 de junio de 2026. Tanto los rendimientos del Capital de Trabajo como del Portafolio de Liquidez son similares a los de sus comparativos referenciales, mostrando una adecuada gestión en el periodo reportado, donde se priorizó la liquidez y disponibilidad inmediata de recursos. Con respecto al Portafolio Oro, el comparador referencial es el promedio ponderado de las tasas ofertadas por las contrapartes bancarias a 6 meses, esta tasa de referencia es 0%.

5.2. Gestión de riesgos en las inversiones de las reservas

El Departamento de Control de Inversiones certifica que durante el primer semestre de 2026 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.

³ LOUS: Índice de Tasa Overnight SOFR de ICE BofA.

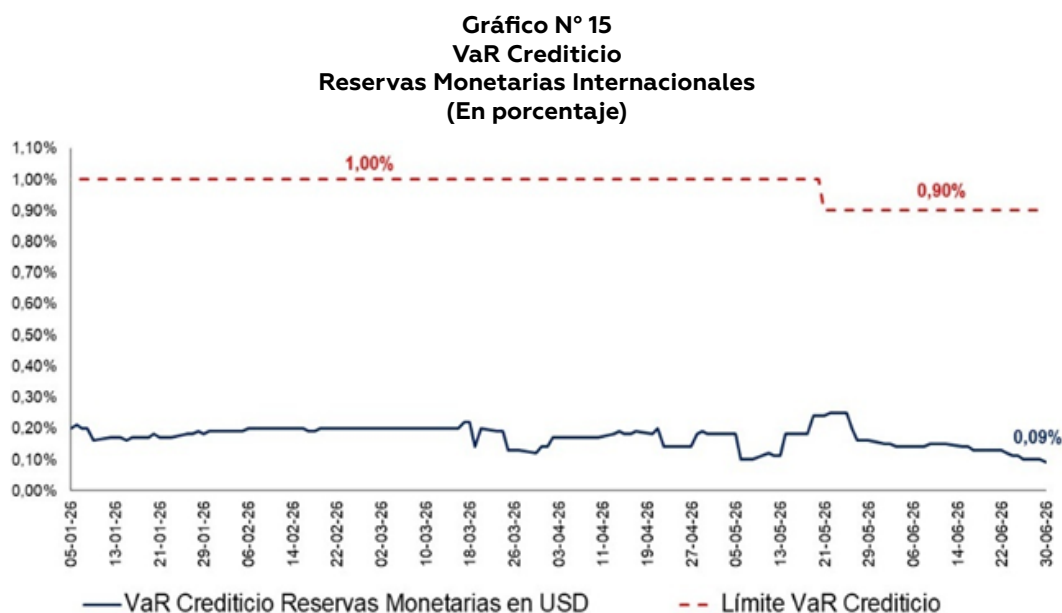
⁴ GOQ3: bonos del tesoro americano de 6 a 9 meses.

⁵ GOQ2: bonos del tesoro americano de 3 a 6 meses.

5.3. Riesgo 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 0,9% (Gráfico N° 15) (Se cambió el límite del VaR crediticio a 0,9% con la aprobación del nuevo Reglamento para la Administración de las Reservas Internacionales de acuerdo a R.D. N° 66/2026). En efecto, al 30 de junio de 2026, el VaR crediticio alcanzó un valor de 0,09%. Las fluctuaciones de este indicador en el primer semestre de la presente gestión, respondieron a variaciones en el monto de las inversiones overnight en el Capital de Trabajo y emisiones de corto plazo en el portafolio de Liquidez, las cuales se efectuaron principalmente en emisores con calificación AA- y A+.



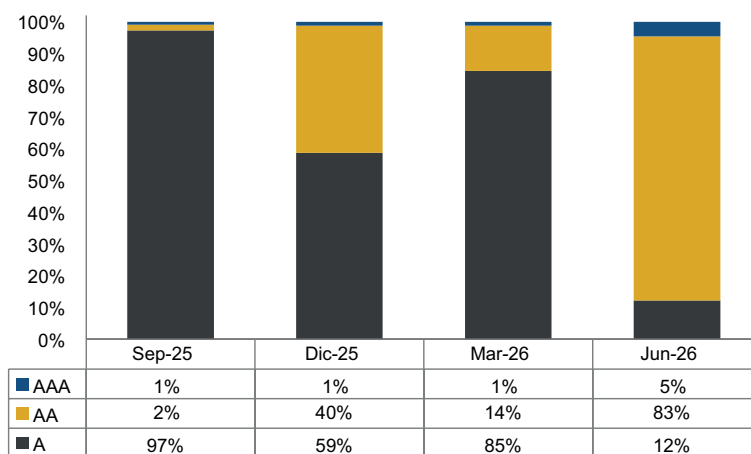
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

Estructura por Calificación de Riesgo Crediticio

Se incrementó la calidad crediticia con inversiones AA- reemplazando a A+, con mayor presencia en entidades supranacionales y similar presencia en bancos de Suiza, Alemania, Canadá y Reino Unido.

Durante el primer semestre de 2026, se produjo una reconfiguración en la distribución de las inversiones según su calificación crediticia en relación al segundo semestre de 2025. Las inversiones con calificación AAA incrementaron su participación del 1% al 5%. Asimismo, las inversiones con calificación AA registraron un aumento considerable, incrementando su participación del 40% al 83%, a raíz de inversiones en letras del tesoro americano e inversiones en bancos con alta calidad crediticia; en contraste, las inversiones con calificación A disminuyeron su participación del 59% al 12% (Gráfico N° 16).

Gráfico N° 16
Total, Reservas Internacionales
Estructura por calificación crediticia
(En porcentaje)



Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

Estructura por Sector

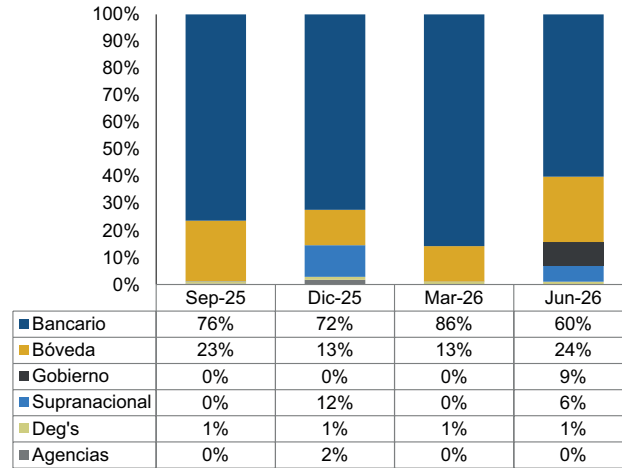
Se incrementó la exposición en organismos supranacionales manteniendo la diversificación en el sector bancario.

Durante el primer semestre de 2026, se registró una disminución en la concentración de las inversiones en el sector bancario, cuya participación pasó del 72% al 60% en comparación con el segundo semestre de 2025, debido al vencimiento de una constitución de oro con Deutsche Bank AG.

En contraste, las tenencias en bóveda incrementaron su participación del 13% al 24% debido a la acumulación de oro adquirido en el mercado interno. Asimismo, ante el incremento de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, particularmente el conflicto bélico entre Estados Unidos e Irán, y bajo estrictos criterios de gestión de riesgos, el BCB priorizó la custodia física en bóvedas propias, postergando el envío del metal a procesos de refinación internacional para salvaguardar la seguridad logística de los activos.

Por otro lado, las inversiones en el sector supranacional disminuyeron del 12% al 6% mediante inversiones en las entidades Bank for International Settlements, Corporación Andina de Fomento y el Fondo Latinoamericano de Reservas en el Portafolio de Liquidez; y las inversiones en el sector de gobierno se incrementaron del 0% al 9% mediante letras del tesoro americano en el portafolio de Liquidez. Esta evolución evidencia una estrategia orientada a mantener un rendimiento favorable y una adecuada diversificación en los sectores bancario, gobierno y supranacional (Gráfico N° 17).

Gráfico N° 17
Total, Reservas Internacionales
Estructura del por sector de inversión
(En porcentaje)

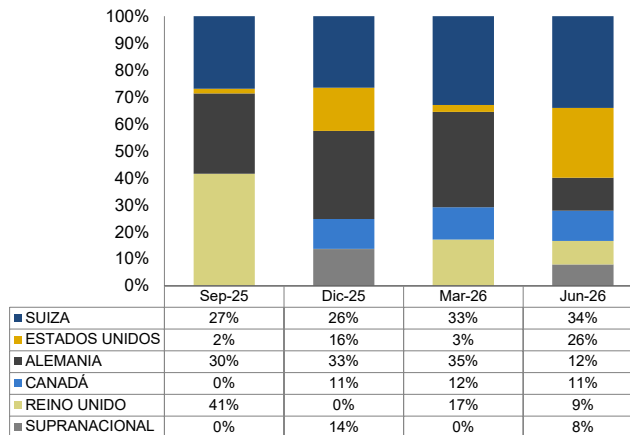


Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

Estructura por País

Al 30 de junio de 2026, el 34% de las Reservas Internacionales se encuentran invertidas en Suiza, el 26% en EE.UU., el 12% en Alemania, el 11% en Canadá, el 9% en Reino Unido y el 8% en entidades supranacionales. Durante el primer semestre de 2026 se incrementaron las inversiones en Suiza, EE.UU. y Reino Unido, se redujeron las inversiones en Alemania, y se mantuvieron las inversiones en Canadá en relación al cierre de 2025 (Gráfico N° 18).

Gráfico N° 18
Total, Reservas Internacionales
Estructura por país (*)

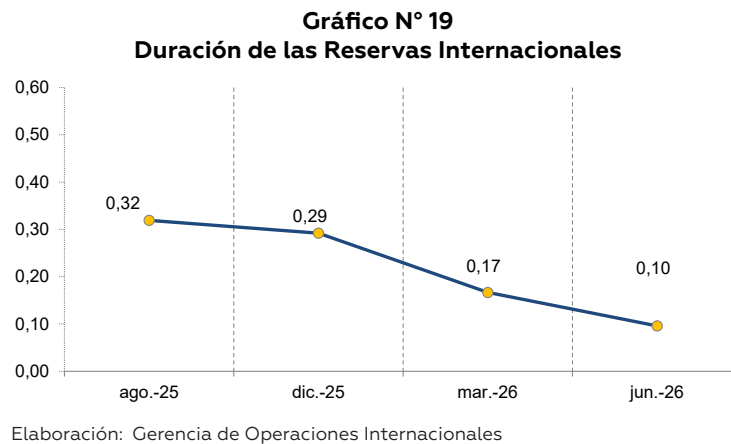


(*) No incluye Bóveda, DEG y oro en barras o en tránsito

Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

5.4. Riesgo de Mercado

A junio de 2026, la duración de las reservas internacionales disminuyó en relación al semestre anterior, de 0,29 a 0,10 equivalente a 1,15 meses, debido al vencimiento de una constitución de oro en Deutsche Bank AG y la reinversión en depósitos y títulos a corto plazo tanto en las reservas monetarias como las reservas de oro. (Gráfico N° 19).



La duración de 0,10 refleja el plazo promedio ponderado de las inversiones de las Reservas Internacionales, priorizando la liquidez de activos mediante una estructura de cartera compuesta por tres constituciones de oro con un vencimiento inferior a cuatro meses, una inferior a tres meses, cuatro inferiores a dos meses y una inferior a un mes. Esta estructura a menor plazo permite mitigar la exposición a la volatilidad de tasas de interés.

6. PORTAFOLIOS DE TERCEROS

6.1. Administración del fondo RAL ME y MVDOL

Al 30 de junio de 2026 el valor de mercado del Portafolio RAL ME alcanzó USD93 millones, inferior en USD35 millones a los USD128 millones del cierre de 2025, debido principalmente a la devolución de dólares estadounidenses a pequeños ahorristas del sistema financiero nacional en enero de la presente gestión.

Durante el primer semestre de 2026 el Fondo RAL ME tuvo un rendimiento acumulado de 1,81%, por encima del comparador referencial en 0,07% dentro del periodo analizado. Los detalles de la gestión del fondo se muestran en el anexo 1.

Es importante precisar que, al constituirse como un portafolio de propiedad de terceros bajo administración del BCB, los recursos del Fondo RAL ME no forman parte de las RIN del BCB.

7. PERSPECTIVAS DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA EL SEGUNDO SEMESTRE DE 2026

Se prevé que durante el segundo semestre de 2026 la economía mundial mantenga un crecimiento moderado y heterogéneo, condicionado por la evolución de las tensiones geopolíticas, la política comercial y el comportamiento de la inflación. Mientras EE.UU. continuaría mostrando un desempeño relativamente sólido, la Zona Euro enfrentaría una recuperación gradual y China mantendría un

crecimiento moderado, aunque limitado por la debilidad de la demanda interna y los desafíos del sector inmobiliario.

Los mercados financieros continuarán concentrados en la trayectoria de las tasas de interés de los principales bancos centrales. En este contexto, el FED mantendría una postura prudente mientras la inflación permanezca por encima de su objetivo, en tanto que el BCE evaluaría la evolución de las presiones inflacionarias antes de adoptar nuevos ajustes de política monetaria. Como resultado, las tasas de interés de mercado podrían permanecer en niveles elevados durante el segundo semestre.

En los mercados cambiarios y de materias primas, el dólar estadounidense continuaría respaldado por un escenario de tasas de interés relativamente altas, mientras que el precio del oro ingresaría a una fase de consolidación, proyectándose que mantenga niveles estables similares a los del cierre del período. Esta estabilidad estará sustentada por la demanda estructural e histórica de los bancos centrales y su condición de activo refugio ante riesgos geopolíticos latentes. No obstante, el metal precioso permanecerá expuesto a episodios de volatilidad, condicionado por la trayectoria de las tasas de interés reales y la fortaleza del dólar, factores que actuarán como un contrapeso a su apreciación de corto plazo. Por su parte, el petróleo continuará condicionado por la evolución de los conflictos en Medio Oriente y las perspectivas de demanda global.

En este contexto, la administración de las Reservas Internacionales continuará desenvolviéndose en un entorno de elevada incertidumbre, por lo que será necesario mantener una gestión prudente, privilegiando la preservación del capital, la liquidez, la seguridad, la diversificación y la rentabilidad de las inversiones.

ANEXO 1

PORTAFOLIOS DE TERCEROS ADMINISTRACIÓN DEL FONDO RAL ME Y MVDOL

i) Introducción

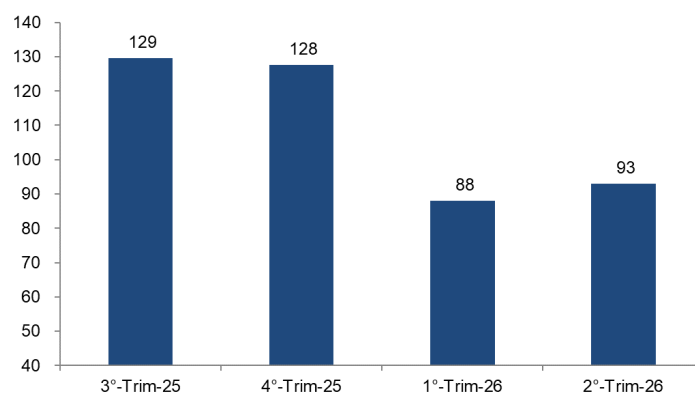
El Portafolio RAL ME lo administra el BCB bajo lineamientos de inversión prudentes similares a los lineamientos para la Administración para las Reservas Internacionales, priorizando la preservación de capital, seguridad, liquidez, diversificación y rentabilidad.

El Departamento de Control de Inversiones del BCB certifica que durante el periodo de evaluación, en todas y cada una de las inversiones del Fondo RAL ME se cumplieron con los lineamientos y disposiciones establecidas por el Directorio del BCB.

ii) Gestión del Fondo

Entre el primer y segundo trimestre de 2026 se efectuó una contribución neta positiva de USD5 millones, al cierre del primer semestre de 2026 el Fondo cerró con USD93 millones (Gráfico N° 20).

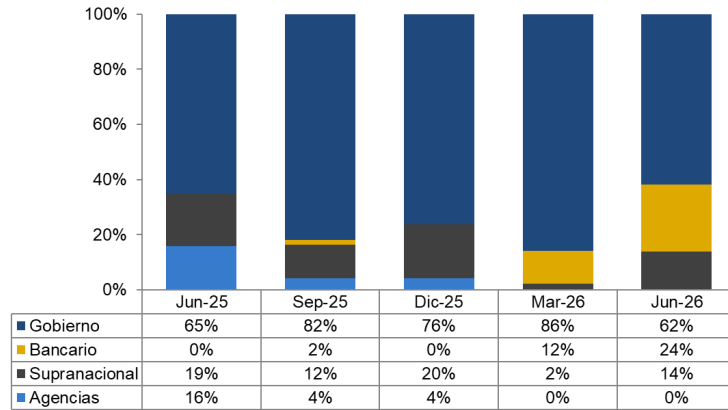
Gráfico N° 20
Evolución del valor de mercado del portafolio
(En millones de USD)



Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

Al 30 de junio de 2026, la estructura del portafolio por sector muestra una reducción en la exposición a los sectores gobierno de 76% a 62%, supranacional de 20% a 14% y agencias de 4% a 0% respecto al cierre de 2025. Por otra parte, la exposición al sector bancario aumentó de 0% a 24% (Gráfico N° 21).

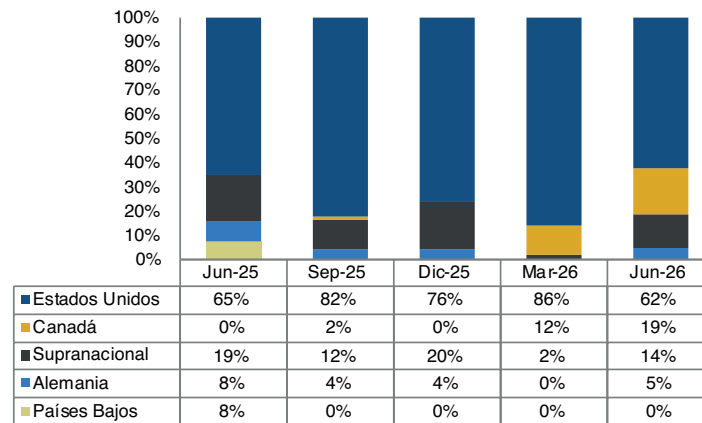
Gráfico N° 21
Estructura por sector



Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

Las inversiones del portafolio RAL al 30 de junio de 2026, tienen una composición de 12 títulos invertidos, 6 corresponde a inversiones en Gobiernos, 2 a Supranacionales y 4 en el sector bancario. Al primer semestre de la gestión 2026, la exposición a EE.UU. se redujo de 76% a 62% respecto al cierre de la gestión 2025, mientras que la exposición a Canadá aumentó de 0% a 19% y a Alemania de 4% a 5%. Finalmente, la exposición a Supranacionales disminuyó de 20% a 14% (Gráfico N° 22).

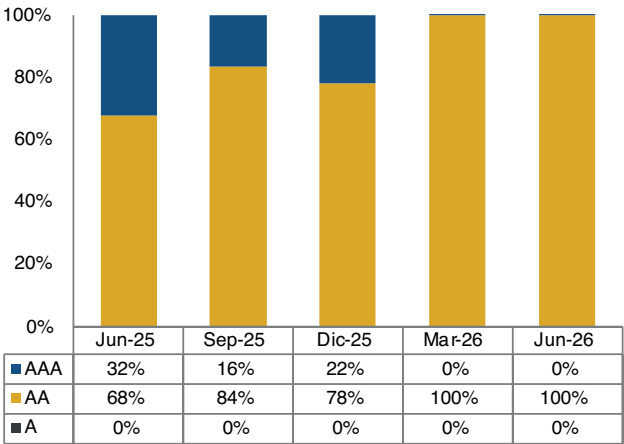
Gráfico N° 22
Estructura por país



Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

Las inversiones en el portafolio se efectuaron en países y contrapartes autorizadas. En efecto, al 30 de junio de 2026, la estructura por calificación crediticia del portafolio muestra una exposición de 100% a entidades con calificación de AA (Gráfico N° 23).

Gráfico N° 23
Exposición por calificación crediticia del portafolio



Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

Rendimiento del portafolio

Durante el primer semestre de 2026 el Fondo RAL-ME y MVDOL tuvo un rendimiento acumulado de 1,81%, por encima del comparador referencial en 0,07% dentro del periodo analizado (Cuadro N° 4).

Cuadro N° 4
Rendimiento del Fondo RAL ME y Benchmark

	1er Trimestre 2026			2do Trimestre 2026			1er Semestre 2026		
	Ingresos (En millones de USD)	Retorno Portafolio	Retorno Benchmark	Ingresos (En millones de USD)	Retorno Portafolio	Retorno Benchmark	Ingresos (En millones de USD)	Retorno Portafolio	Retorno Benchmark
Fondo RAL-M/E	0,88	0,89%	0,85%	0,83	0,92%	0,89%	1,70	1,81%	1,74%

El benchmark del fondo RAL_ME es el índice G0B2 compuesto por letras del tesoro americano de 3 a 6 meses.

Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales