



# INFORME DE OPERACIONES CON RESERVAS EN ORO

TERCER CUATRIMESTRE 2025

---

# **INFORME DE OPERACIONES CON RESERVAS EN ORO**

---

TERCER CUATRIMESTRE 2025

## I. Introducción

En cumplimiento a lo establecido en el párrafo IV, artículo 9 de la Ley N°1503 de fecha 5 de mayo de 2023, Ley de Compra de Oro destinado al Fortalecimiento de las Reservas Internacionales, se emite el presente informe correspondiente al período septiembre a diciembre 2025.

## II. Composición de las Reservas en Oro

Al 31 de diciembre de 2024, las Reservas en Oro ascendieron a 22,5 toneladas de oro, de las cuales 19,9 estaban depositadas e invertidas en bancos en el exterior y 2,6 toneladas se encontraban resguardadas en bóvedas del BCB (Cuadro N° 1).

Al finalizar la gestión 2025, las Reservas en Oro alcanzaron a 22,3 toneladas de oro, registrándose una leve disminución respecto a la gestión anterior. 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° 1**  
**Reservas en Oro**

Detalle	31-dic-24		31-dic-25	
	En toneladas	En millones de USD	En toneladas	En millones de USD
Oro depositado en el exterior	19,9	1.679,6	18,8	2.617,9
Oro en Bóveda BCB	2,6	221,2	1,8	253,9
Oro en Tránsito para refinación	-	-	1,7	230,6
<b>Total Reservas de Oro</b>	<b>22,5</b>	<b>1.900,8</b>	<b>22,3</b>	<b>3.102,4</b>

Fuente y elaboración: BCB

De las 18,8 toneladas depositadas en el exterior, 15,7 toneladas se encuentran invertidas en bancos internacionales en depósitos a plazo entre 1 a 10 meses y 3,1 toneladas se encuentran depositadas en el banco custodio JPMorgan de acuerdo al siguiente detalle (Cuadro N° 2):

**Cuadro N° 2**  
**Inversión de Oro en el exterior al 31 de diciembre de 2025**

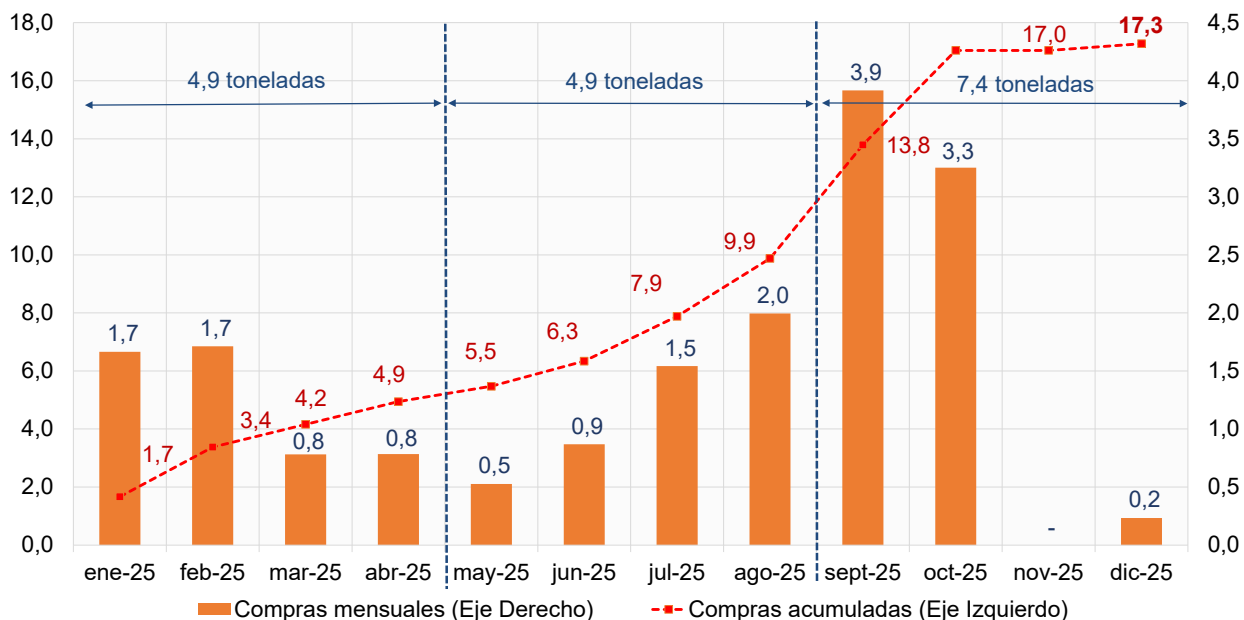
Entidad	Toneladas de oro
JPMorgan Chase & Co - USA	3,1
Deutsche Bank AG - Alemania	7,3
Union Bank of Switzerland - Suiza	3,0
Raiffeisen Schweiz Genossenschaft - Suiza	2,9
Toronto Dominion Bank - Canadá	2,5
<b>Total</b>	<b>18,8</b>

Fuente y elaboración: BCB

### III. Compras de oro en el mercado interno

En el marco de la Ley N°1503, en la gestión 2025 el BCB compró oro en el mercado interno por un total de 17,3 toneladas (Gráfico 1).

**Gráfico N° 1**  
**Compras de Oro en el Mercado Interno de 2025**  
**(En toneladas)**



Fuente y elaboración: BCB

El 4 de diciembre de 2025, el Directorio del BCB aprobó el nuevo Reglamento de Compra de Oro en el Mercado Interno Destinado al Fortalecimiento de las Reservas Internacionales y Cupo de Exportación de Oro, estableciendo lineamientos transparentes y uniformes para las empresas comercializadoras - exportadoras de oro. Se introdujo un cálculo más preciso para el precio del oro, considerando el tipo de cambio y los costos estimados por refinación y regalías. Asimismo, se estableció la aplicación de un único porcentaje de premio para las ventas de oro por volúmenes iguales o superiores a 50 kilogramos, calculado con base en el valor referencial del dólar estadounidense respecto al boliviano y el tipo de cambio oficial de venta publicado por el BCB. Este reglamento está disponible en la página web del BCB desde el 9 de diciembre de 2025, para conocimiento del público en general.

En el marco del nuevo Reglamento, el 23 de diciembre de 2025 se reiniciaron las compras de oro, adquiriéndose un total de 234 kg.

### IV. Compras de oro con adelanto de efectivo

Mediante Resoluciones de Directorio Nro. 081/2024 del 25 de junio de 2024, 025/2025 de 25 de febrero de 2025 y 077/2025 de 12 de junio de 2025, el Directorio del BCB modificó el Reglamento

de compra de oro vigente en esas fechas, incorporando un nuevo tipo de operaciones denominado "ventas a futuro", mediante el cual el BCB anticipaba a las empresas comercializadoras - exportadoras de oro hasta el 50% del valor de la cantidad a ser vendida.

Bajo este marco normativo, en el período de enero a octubre de 2025 el BCB efectuó compras por un volumen total de 2,8 toneladas de oro, efectivizando un adelanto de Bs1.914 millones a dos empresas. Al 31 de diciembre de 2025, quedaron dos operaciones pendientes por las cuales la anterior administración del BCB adelantó Bs66 millones. La actual administración del BCB está analizando la legalidad de estas operaciones atípicas.

El nuevo Reglamento de Compra de Oro en el Mercado Interno Destinado al Fortalecimiento de las Reservas Internacionales y Cupo de Exportación de Oro vigente desde el 4 de diciembre de 2025 dispuso la eliminación de las referidas operaciones con adelanto de fondos.

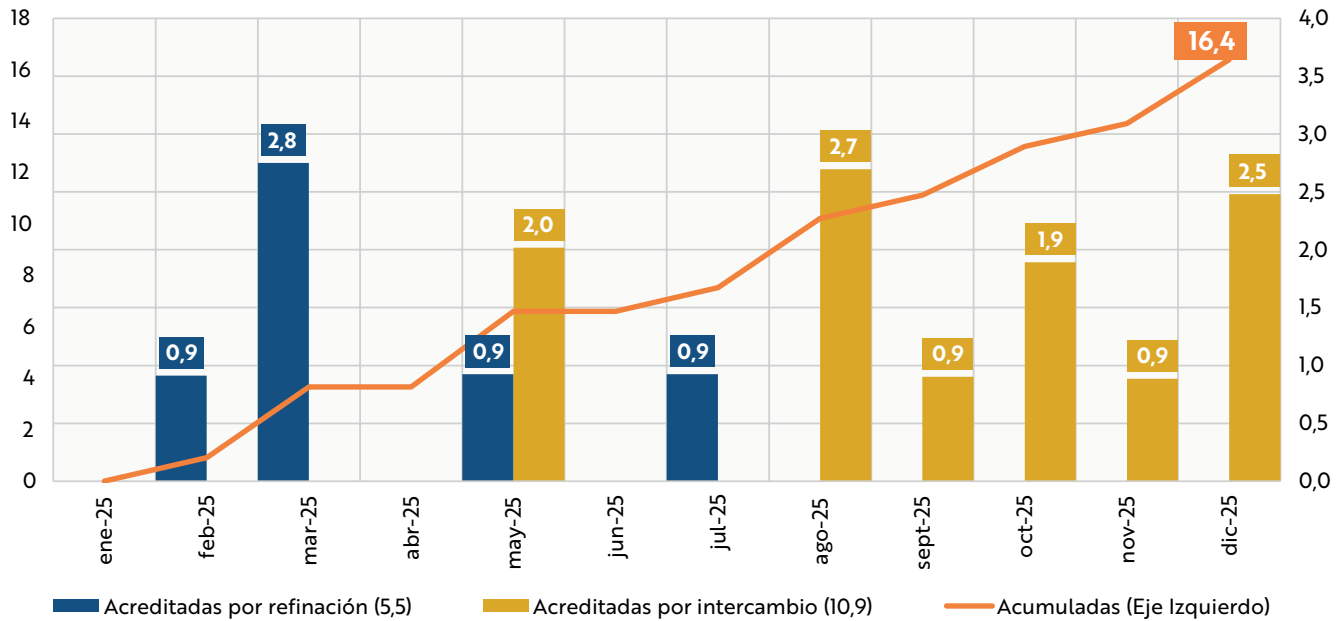
## **V. Refinación y operaciones para obtener Barras de Buena Entrega**

El artículo 7 de la Ley N°1503 establece que una vez concluido el proceso de compra de oro y efectuada la respectiva liquidación en el mercado interno, el BCB podrá refinar el oro en el exterior para obtener la calidad de Barras de Buena Entrega de Londres.

En la gestión 2025 el BCB refinó 5,5 toneladas de oro. Una vez refinado el oro, éste se deposita en una cuenta de custodia del BCB en JP Morgan en Londres, posibilitando que posteriormente se realicen las operaciones de venta o inversión.

Durante la pasada gestión, también se realizaron operaciones de intercambio de oro adquirido en el mercado interno por oro de Buena Entrega por una cantidad de 10,9 toneladas de oro, lo cual permitió disponer del oro de Buena Entrega en las cuentas del BCB en Londres (Gráfico N° 2). En conjunto, considerando los procesos de refinación y las operaciones de intercambio, en 2025 se obtuvieron 16,4 toneladas de oro con calidad de Buena Entrega.

**Gráfico N° 2**  
**Refinación y operaciones de intercambio – Gestión 2025**  
**(En toneladas)**



Fuente y elaboración: BCB

## VI. Oro retenido

El 1ro. de octubre de 2025, la anterior administración del BCB envió 0,93 toneladas de oro para su refinación en Turquía. La empresa refinadora enfrentó dificultades legales en el país de destino, que derivaron en la retención del oro. A partir de la posesión de las nuevas autoridades en el país, en la segunda quincena de noviembre de 2025 se realizaron las gestiones técnicas, legales e institucionales incluyendo la vía diplomática que permitieron la devolución de las 0,93 toneladas de oro, las cuales fueron recibidas en bóvedas del BCB el 30 de diciembre de 2025, resguardando íntegramente los intereses del Estado y garantizando la continuidad de la política de fortalecimiento de las Reservas en Oro.

## VII. Ventas de oro

En la gestión 2025 se vendieron 17,9 toneladas de oro, por las cuales se recibieron USD2.028,3 millones (Cuadro N° 3). Estos recursos fueron utilizados en gran porcentaje para atender la compra de combustibles en el exterior.

### Cuadro N° 3

#### Operaciones financieras con las reservas en oro

Periodo	Cantidad en Toneladas	Venta en USD (En millones de dólares estadounidenses)
<b>2025</b>		
Trimestre 1	4,6	412,5
Trimestre 2	1,1	118,9
Trimestre 3	5,8	651,7
Trimestre 4*	6,4	845,2
<b>Total</b>	<b>17,9</b>	<b>2.028,3</b>

\*Incluye una venta forward de oro por 3 toneladas

## VIII. Operaciones Financieras con las Reservas en Oro

En el marco de lo dispuesto en la Ley N° 1670 y en la Ley N° 1503, el BCB administra y maneja las reservas en oro. Durante la gestión 2025 se realizaron 4 operaciones financieras atípicas con las reservas en oro, las cuales consistieron en ventas forward según detalle que sigue a continuación (Cuadro N° 4).

### Cuadro N° 4

#### Operaciones financieras con las reservas en oro

Operación	Fecha de inicio	Cantidad (Toneladas)	Monto (Millones)	Fecha de finalización	Estado
Venta Forward	15-abr-25	3,0	USD 270,0	15-oct-2025	Concluida
Venta Forward	17-jun-25	4,3	USD 468,9	15-jun-26	Vigente
Venta Forward	29-ago-25	1,1	USD 119,5	27-ago-26	Vigente
Venta Forward	10-oct-25	1,2	USD 149,3	9-oct-26	Vigente
		<b>9,6</b>	<b>USD 1.007,6</b>		

Fuente y elaboración: BCB

La venta forward de oro con pago anticipado es una operación financiera mediante la cual se acuerda en el presente la venta de una cantidad determinada de oro para entregar en una fecha futura, recibiendo total o parcialmente el pago de manera anticipada, lo que permite obtener liquidez sin la entrega inmediata del metal.

La primera de estas operaciones fue realizada el 15 de abril de 2025, en el marco de una operación de inversión y de cobertura, mediante la cual el BCB se comprometió a vender 3 toneladas de oro en un plazo de 6 meses con opción de ampliación por un periodo similar, recibiendo como pago anticipado USD270 millones. De manera simultánea, adquirió un instrumento de cobertura

“Opción Put”, que permitió cubrir la operación ante posibles disminuciones en el valor del metal, la misma que no fue ejecutada. El 15 de octubre de 2025 la operación de venta fue concluida, generando un ingreso total de USD388,8 millones por la venta del oro.

El 17 de junio, el 29 de agosto y el 10 de octubre de 2025 se realizaron tres nuevas operaciones de venta forward de oro por 4,3 toneladas, 1,1 toneladas y 1,2 toneladas, respectivamente. Por estas operaciones se recibieron flujos de divisas por USD468,9 millones, USD119,5 millones y USD149,3 millones, respectivamente. De manera complementaria a estas 3 operaciones, el BCB adquirió instrumentos de cobertura “Opciones Call” con el objetivo de mitigar riesgos y beneficiarse de movimientos favorables del mercado. Los recursos obtenidos de estas operaciones se destinaron principalmente a pagar la importación de combustibles.

Las 3 operaciones vigentes de venta forward vencerán el 15 de junio, el 27 de agosto y el 9 de octubre de 2026. Para cumplir con los compromisos originados en estas operaciones realizadas por la anterior administración del BCB, hasta octubre de 2026 se deben comprar en el mercado interno 6,6 toneladas, equivalentes aproximadamente a USD921,2 millones.

## **IX. Porcentaje del oro en las Reservas Internacionales a nivel regional**

El Gráfico N° 3 presenta la participación del oro como porcentaje de las Reservas Internacionales de países seleccionados. Como se observa, Bolivia registra la mayor proporción, alcanzando el 85,2% a diciembre de 2025. Este nivel supera ampliamente al de economías de la región que también cuentan con programas activos de adquisición de oro por parte de sus bancos centrales, como Ecuador, donde la participación del oro asciende a 36,3%.

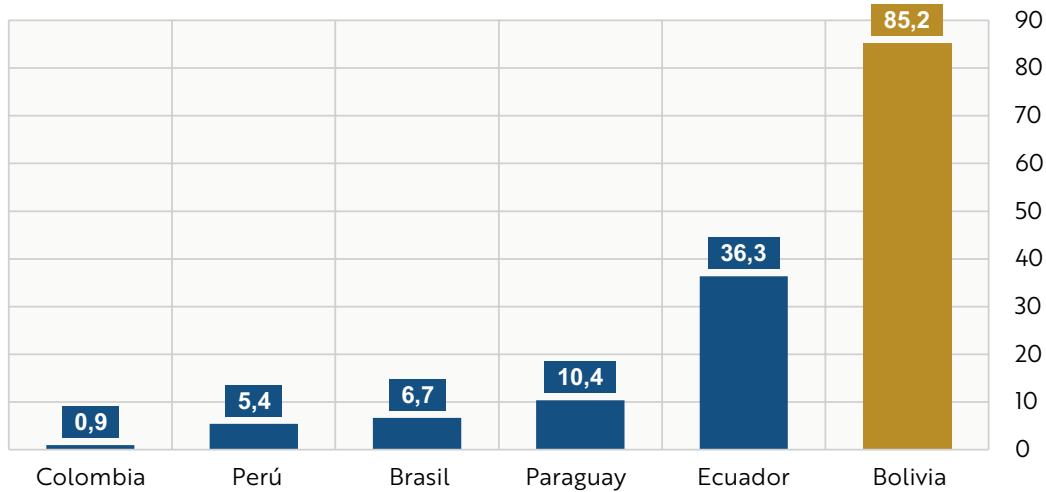
En contraste, países como Paraguay, Brasil, Perú y Colombia registran proporciones considerablemente menores, con participaciones inferiores al 11%. Esta comparación regional pone de manifiesto que la estructura de las Reservas Internacionales de Bolivia se caracteriza por una concentración en oro significativamente superior a los patrones observados en la región, incluso frente a países que han implementado mecanismos institucionales de compra de oro en el mercado interno.

---

1 La “Opción Put” es un instrumento de cobertura que otorga el derecho a vender el oro a un precio previamente establecido, protegiendo en este caso al BCB frente a una eventual caída en el precio internacional del metal.

2 La “Opción Call” es un instrumento que otorga el derecho a comprar el oro a un precio determinado, permitiendo beneficiarse si el precio de mercado del metal supera dicho nivel.

**Gráfico N° 3**  
**Reservas de Oro para países seleccionados a diciembre de 2025**  
**(Como porcentaje de las Reservas Internacionales)**



Fuente: Banco Centrales. Elaboración: BCB

En consecuencia, para preservar el capital, reducir el riesgo y diversificar la composición de las Reservas Internacionales, acorde con los estándares internacionales, resulta recomendable disminuir a la brevedad posible la concentración de oro en las Reservas Internacionales.

## X. Conclusiones

Al 31 de diciembre de 2025, las Reservas en Oro alcanzaron a 22,3 toneladas, de las cuales 18,8 toneladas se encuentran depositadas en el exterior.

El 4 de diciembre de 2025, el Directorio del BCB aprobó el nuevo Reglamento de Compra de Oro en el Mercado Interno destinado al Fortalecimiento de las Reservas Internacionales y Cupo de Exportación de Oro, estableciendo lineamientos transparentes y uniformes para las empresas comercializadoras - exportadoras de oro. Asimismo, se dispuso la eliminación de las operaciones de "ventas a futuro de oro con adelanto de efectivo", cuya legalidad está siendo analizada.

La nueva administración logró también que el oro retenido desde el mes de octubre de 2025 en Turquía por 0,93 toneladas, equivalentes a aproximadamente USD130,7 millones, retorne al país el 30 de diciembre de 2025, resguardando los intereses del país luego de arduas gestiones técnicas y diplomáticas.

Finalmente, cabe destacar que a la fecha más 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 a la brevedad posible 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.

