

Déficit SPNF
(% PIB)
-12,7 %

Deuda pública
(% PIB)
90,4 %

Reservas
Internacionales Netas
USD 3.713 MM

Inflación
a 12 meses
20,4 %

Crecimiento
del PIB
-1,63 %

Fuente: Elaboración Adamas-INESAD con base en datos del FMI, BCB e INE.

Nota: Déficit del SPNF y Deuda pública corresponden a proyecciones 2025 del FMI (Artículo IV). La deuda pública incluye deuda interna y externa del sector público. Crecimiento del PIB real corresponde a la variación acumulada a III trimestre de 2025. SPNF: Sector Público No Financiero.

Ficha institucional

Boletín:

Pulso Macroeconómico, 01/2026.

Autores:

Equipo de Investigación de Adamas - INESAD.

Cobertura:

Cierre 2025 y proyecciones 2026.

Sectores:

Producción y precios, Monetario, Fiscal y Financiero.

Fuentes:

Banco Central de Bolivia (BCB).

Instituto Nacional de Estadística (INE).

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP).

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Fondo Monetario Internacional (FMI).

RESUMEN EJECUTIVO

El *Pulso Macroeconómico* de Bolivia al 2025 confirma un escenario económico complejo:

- El crecimiento del PIB se contrajo (acumulado al 3er trimestre de 2025), a pesar de que la política monetaria fue **expansionista**, con un aumento del **crédito interno neto** al Sector Público No Financiero (SPNF), que mantuvo en cierta medida el **gasto público**.
- La actividad **extractiva** —hidrocarburos y minería— explica más del **60 %** del decrecimiento del PIB.
- La **tasa de inflación** aumentó en respuesta al **encarecimiento de las importaciones**, a los **problemas con los combustibles** y a la **mayor oferta monetaria (M2)**, entre otros factores.
- Las **Reservas Internacionales Netas (RIN)** experimentaron una recuperación en 2025, lo que se explica por el aumento del **precio internacional del oro**, dadas las **compras masivas del metal por los bancos centrales internacionales**, entre otros motivos.
- Los **depósitos** y la **cartera** aumentaron en 2025, aunque de manera **moderada**.

Las proyecciones del FMI muestran la continuidad de un **escenario económico deteriorado**, lo que se respalda con la **sistemática caída de la producción de gas natural** —que no parece revertirse en el corto plazo— y el **bajo desarrollo productivo**.

PRODUCCIÓN Y PRECIOS

Indicador	2022	2023	2024	2025(p)	2026(FMI)
Crecimiento del PIB real (%)	3,75	2,52	-1,12	–	0,90
Inflación (IPC, promedio, %)	1,75	2,58	5,10	19,51	15,80
Inflación (IPC, %)	3,12	2,12	9,97	20,40	16,80
Tipo de cambio oficial (BOB/USD, fin de periodo)	6,96	6,96	6,96	6,96	6,96
Tasa de política monetaria (% fin de periodo)	0,07	3,62	4,30	5,50	–

Fuente: Elaboración Adamas-INESAD con base en datos del INE, BCB, MEFP y FMI.

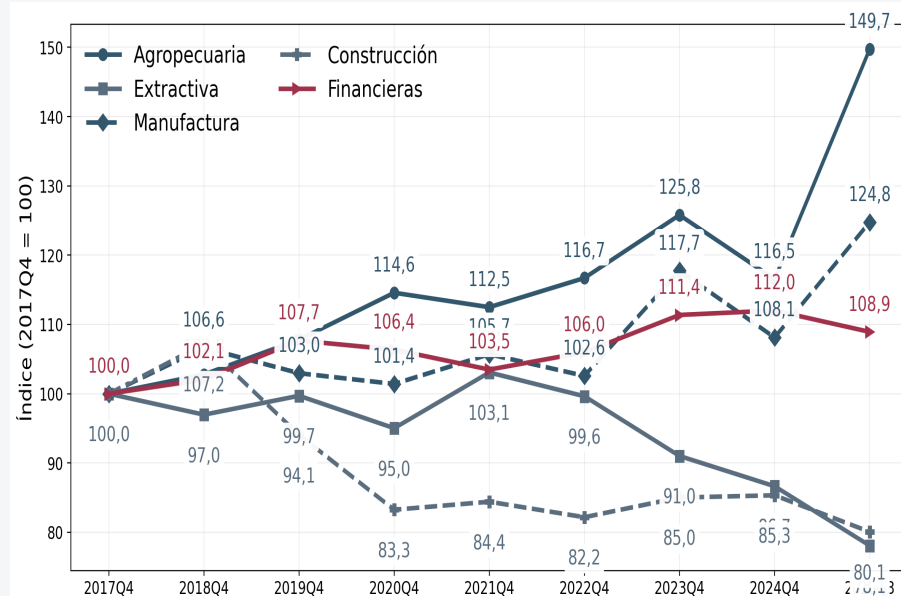
Nota: (p) preliminar. IPC base 2016=100. Crecimiento del PIB real corresponde a la variación acumulada anual (IV trimestre; para 2025 acumulado a III trimestre). Tasa de política monetaria corresponde a la tasa de adjudicación de títulos de regulación monetaria (promedio ponderado) del BCB (para 2025 corresponde a junio 2025, último dato disponible).

Desempeño sectorial, enero-septiembre 2025

Contribución al crecimiento del PIB	%
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	0,33
Alojamiento y servicio de comidas y bebidas	0,15
Industrias manufactureras	0,06
Actividades comunales sociales, personales, doméstico, educación y salud de mercado	0,04
Suministro de electricidad, agua y recolección de desechos sólidos	-0,01
Construcción	-0,04
Administración pública, salud y educación de no mercado	-0,10
Transporte y comunicaciones	-0,13
Actividades financieras y de seguros, inmobiliarias y profesionales	-0,15
Comercio	-0,22
Actividad extractiva	-1,08

Fuente: Elaboración Adámas-INESAD con base en datos del INE.

Desempeño por actividades económicas seleccionadas, septiembre 2025



Fuente: Elaboración Adámas-INESAD con base en datos del INE.

Nota: Índices de volumen encadenados del valor agregado bruto.

Inflación interanual

Indicador	2022	2023	2024	2025
Índice general	3,12	2,12	9,97	20,40
Alimentos y bebidas no alcohólicas	6,59	3,32	15,40	28,28
Bebidas alcohólicas y tabaco	-0,43	0,74	5,45	14,58
Prendas de vestir y calzado	1,28	1,08	9,35	22,21
Vivienda y servicios básicos	1,01	1,12	2,63	9,35
Muebles, bienes y servicios domésticos	5,04	2,02	13,09	19,20
Salud	1,04	1,57	8,60	18,89
Transporte	2,07	2,73	3,22	26,63
Comunicaciones	-1,40	0,12	3,09	-2,63
Recreación y cultura	-0,43	1,75	10,24	10,36
Educación	4,75	1,19	1,41	3,41
Alimentos y bebidas consumidos fuera del hogar	2,43	1,61	8,72	19,16
Bienes y servicios diversos	2,44	2,69	17,82	28,31

Fuente: Elaboración Adámas-INESAD con base en datos del INE.

Pulso a la producción

El crecimiento del PIB real en 2025, por segundo año consecutivo, tuvo una tasa de crecimiento negativa al 3er trimestre (-1,63%); lo cual (asociado a una inflación de dos dígitos) muestra una etapa de estanflación en Bolivia.

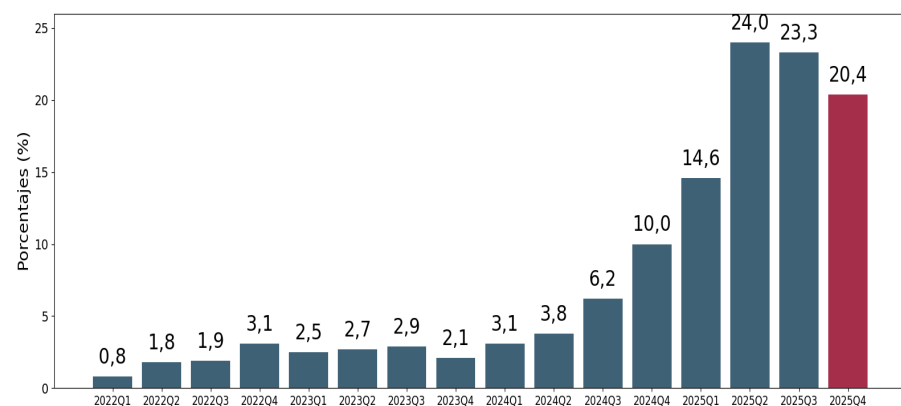
Las actividades que impulsaban la economía son ahora las que la están retrayendo; en especial, la **extractiva (hidrocarburos y minería)**, que explica más del 60% del decrecimiento del PIB. En contraste, el buen desempeño de la **agricultura** está sirviendo, en cierta medida, de amortiguador.

Pulso a la inflación

La **inflación acumulada a 12 meses** muestra una aceleración desde el 3er trimestre (Q3) del 2024, lo que responde —en buena medida— a la **crisis de moneda (de primera generación)**.

Al 2025, los rubros con mayores incrementos en los precios fueron: **Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (28,28%)**; **Transporte (26,63%)**; **Prendas de Vestir y Calzado (22,21%)**. Además, del aumento del **tipo de cambio paralelo** —que encarece las importaciones—, la **escasez de combustibles** y la **eliminación de los subsidios** están actuando como disparadores para el alza de los precios.

Inflación a 12 meses



Fuente: Elaboración Adámas-INESAD con base en datos del INE.

METAS CUANTITATIVAS DEL PROGRAMA FISCAL FINANCIERO, PFF 2025

Concepto	Programa Fiscal Financiero		Ejecución	Proyección	2R PFF
	Enero-Diciembre	Enero-Diciembre (Revisión)	Enero-Octubre	Noviembre-Diciembre	Enero-Diciembre
<i>En MM de BOB</i>					
Resultado fiscal del SPNF	-37.492	-44.636	-35.625	-14.411	-50.036
d/c Resultado primario del SPNF	-24.310	-32.849	-25.314	-12.927	-38.241
Resultado fiscal del TGN	-47.164	-43.827	-30.135	-14.919	-45.054
Financiamiento externo neto del SPNF	23.336	7.518	800	3.511	4.311
Financiamiento interno neto del SPNF	14.156	37.118	34.825	10.900	45.725
d/c Títulos del TGN (colocación bruta)	13.195	18.184	13.257	2.139	15.396
d/c Desembolsos brutos del BCB al TGN según Ley 1670	10.000	19.600	19.600	19.707	39.307
d/c Otros desembolsos brutos del BCB al TGN	71.094	71.269	67.744	2.657	70.402
Crédito interno neto del BCB	12.081	21.780	18.727	2.969	21.696
Crédito interno neto al SPNF	19.063	15.261	19.560	9.710	29.269
Crédito interno neto al sistema financiero	-4.976	10.545	4.698	-8.476	-3.779
Resto crédito interno neto	-2.006	-4.025	-5.530	1.736	-3.794
<i>En MM de USD</i>					
Reservas internacionales netas	341	868	201	308	509

Fuente: Elaboración Adámas-INESAD con base en datos de MEFP y BCB.

Nota: PFF significa Programa Fiscal Financiero, 2R significa Segunda Revisión.

Supuestos macroeconómicos de ingresos, PGE 2025

Indicador	2025(PGE)	2025(*)
Precio petróleo WTI (USD/BBL)	75,30	65,60
Crecimiento del PIB real (%)	3,51	-
Inflación acumulada (%)	7,50	20,40
Tipo de cambio (BOB/USD, fin de periodo)	6,96	8,55

Fuente: Elaboración Adámas-INESAD con base en datos de MEFP, INE, BCB y FMI.

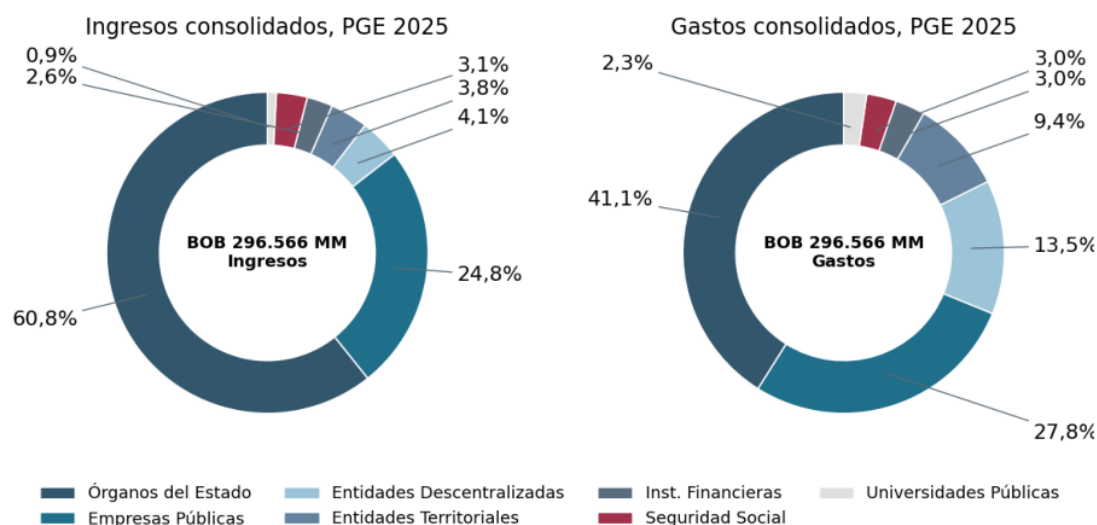
Nota: (*) El precio promedio del WTI en 2025 corresponde al promedio simple de los precios mensuales observados. El tipo de cambio (8,55 BOB/USD) corresponde al referencial de cierre 2025 publicado por el BCB. PGE es el Presupuesto General del Estado.

Pulso fiscal

Las expectativas sobre los **salDOS fiscales** fueron, cada vez, más pesimistas; proyectándose un **déficit primario de BOB -38.241 MM para 2025 (2R)**. Este déficit ha sido financiado, en buena medida, con **crédito interno neto** (principalmente del BCB).

Los **supuestos del PGE 2025** fueron optimistas para el **crecimiento del PIB** y la **inflación**, de acuerdo con los datos reales. El presupuesto de los **ingresos y gastos fiscales** se concentraron en el **gobierno central** (Órganos del Estado y Empresas Públicas).

Ingresos y gastos fiscales consolidados por institución, PGE 2025



Fuente: Elaboración Adámas-INESAD con base en datos de MEFP.

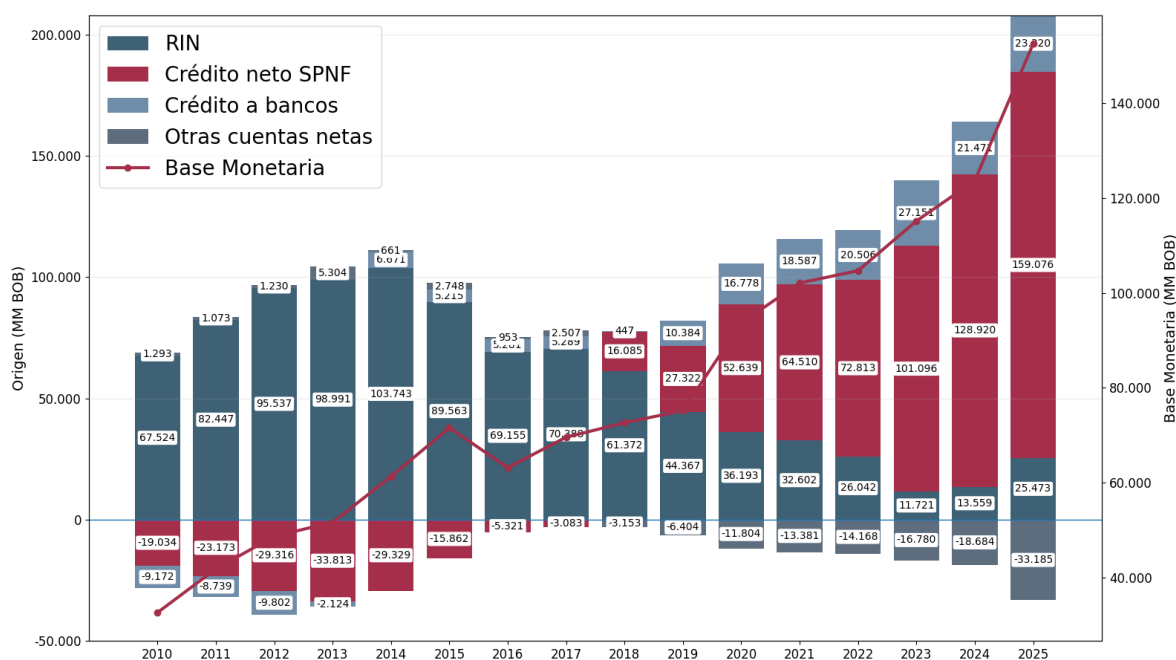
INDICADORES DEL SECTOR MONETARIO

Indicador	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del crédito al sector privado (% , a diciembre)	7,10	-1,10	4,70	3,70
Crecimiento de M2 (% , a diciembre)	4,00	10,60	16,10	17,60
Reservas Internacionales Netas (USD MM, a diciembre)	3.796	1.709	1.977	3.713
Tasa pasiva real BOB (% , fin de periodo)	-0,93	-1,64	-4,03	-15,53
Tasa activa real BOB (% , fin de periodo)	7,44	7,24	4,67	-6,92
Spread BOB (% , fin de periodo)	8,37	8,88	8,70	8,61

Fuente: Elaboración Adámas-INESAD con base en datos del Banco Central de Bolivia (BCB).

Nota: M2 es el agregado monetario que incluye circulante, depósitos a la vista y depósitos a plazo en el sistema financiero. Las tasas activa y pasiva corresponden a tasas reales en moneda nacional (MN) para operaciones de cajas de ahorro, publicadas por el BCB y deflactadas por inflación. El spread real corresponde a la diferencia entre la tasa real activa y la tasa real pasiva en MN.

Base monetaria por origen



Fuente: Elaboración Adámas-INESAD con base en datos del BCB.

Nota: El panel de origen muestra la descomposición contable de la Base Monetaria por fuentes de expansión y contracción (RIN, crédito al SPNF, crédito a bancos y otras cuentas). Las barras representan aportes netos anuales en millones de bolivianos.

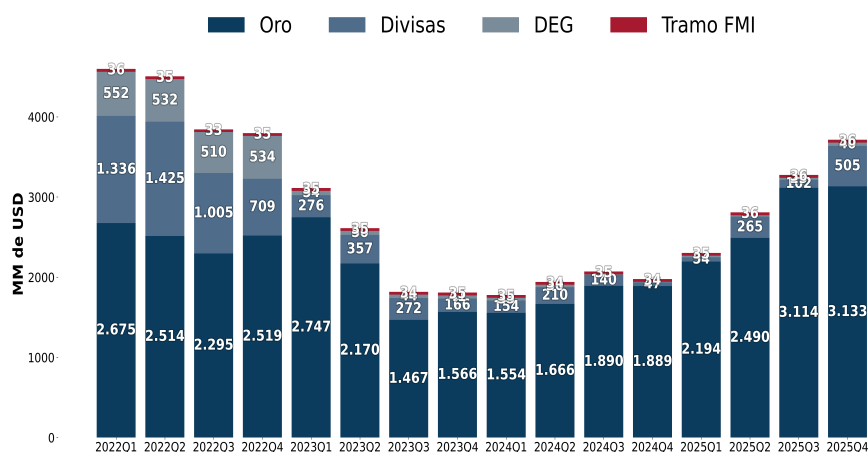
Pulso monetario

La oferta monetaria (medida por M2) ha tenido una tasa de crecimiento positiva, llegando a 17,6% en 2025, lo cual parece haber impactado tanto a los precios (con mayor inflación) como a las cantidades (con menor caída del PIB). Las RIN tuvieron una recuperación en 2025, lo que se explica —en buena medida— por el aumento del precio internacional del oro. Sin embargo, la composición de las reservas muestra una elevada concentración en oro (alrededor del 85% del total), lo que sugiere un bajo nivel de liquidez externa.

Las tasas de interés reales negativas confirman el periodo de estanflación.

El aumento de la base monetaria responde, en buena medida, al aumento del crédito neto al SPNF, cuyo stock pasó de BOB 128.920 MM a BOB 159.076 MM.

Reservas internacionales netas



Fuente: Elaboración Adámas-INESAD con base en datos del BCB.

Nota: Se incluyen oro, divisas, Derechos Especiales de Giro (DEG) (activo de reserva internacional emitido por el FMI) y el Tramo de Reserva en el FMI, que corresponde a la posición de reserva disponible que el país puede utilizar como liquidez externa inmediata.

INDICADORES DEL SECTOR FINANCIERO

Indicador (a diciembre)	2022	2023	2024	2025
Cobertura (%)	148	134	130	141
Crecimiento de depósitos (%)	6,1	-2,3	5,2	4,3
Crecimiento de créditos (%)	7,7	-0,5	4,0	3,2
Ratio de liquidez (% , dic)	60	67	66	68
Solvencia (CAP, %)	12,8	13,4	13,5	14,5
Utilidades netas (BOB MM)	1 924	2 110	2 670	3 827
ROE aproximado (%)	7,9	8,6	10,1	12,8

Fuente: Elaboración Adámas-INESAD con base en datos del BCB y ASFI.

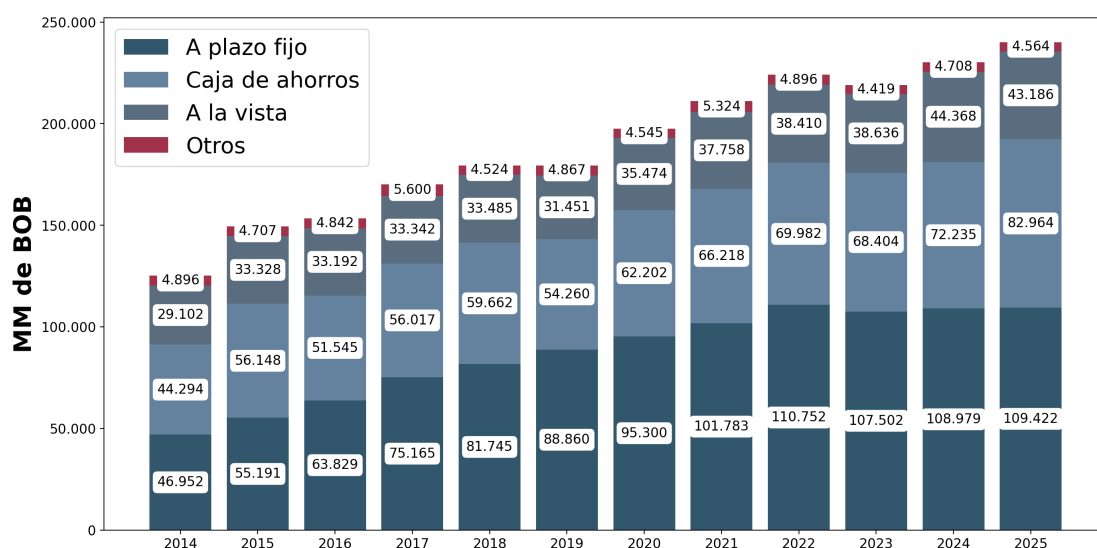
Nota: Cobertura, previsiones/cartera en mora. CAP, coeficiente de adecuación patrimonial. ROE, rentabilidad sobre patrimonio.

Pulso macro-financiero

Los depósitos y la cartera registran un crecimiento positivo en 2025, aunque moderado y con tasas inferiores a las observadas en 2024. En los depósitos, el incremento se concentra en las cajas de ahorros y a la vista, mientras que los depósitos a plazo fijo y otros muestran una reducción. En los créditos, destaca el mayor dinamismo del segmento empresarial.

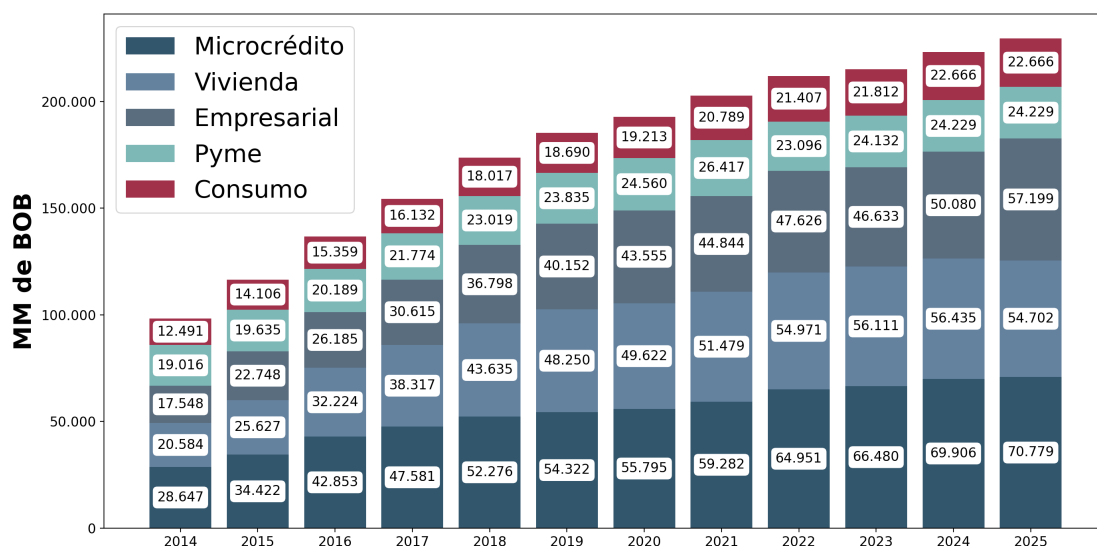
La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) también aumenta en 2025, alcanzando el 12,8%.

Captaciones por tipo de depósito



Fuente: Elaboración Adámas-INESAD con base en datos de ASFI.

Cartera por tipo de crédito



Fuente: Elaboración Adámas-INESAD con base en datos de ASFI.

Equipo de Investigación ADÁMAS - INESAD

Bajo Auquisamaña OFISUR, La Paz, Bolivia | Tel: (+591) 2 277 1234
inesad@inesad.edu.bo | adamas@inesad.edu.bo | www.inesad.edu.bo

Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen la posición de las instituciones a las que pertenecen. El documento puede descargarse únicamente para uso personal y no comercial.