

¿Esta vez es diferente?
Cuando se acabó la bonanza:
desequilibrios y lecciones de
política monetaria en Bolivia

Ignacio Garrón

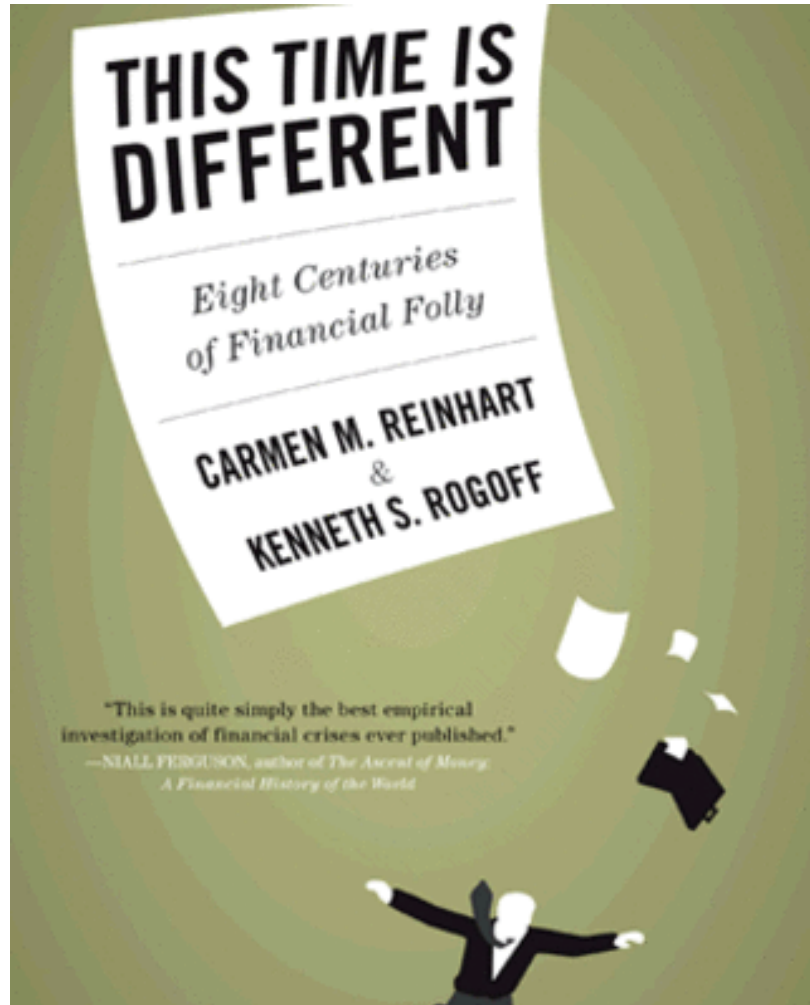
Departamento de Estadística

Universidad Carlos III de Madrid

Mapa de la presentación

1. Problemática económica
2. Diseño de la política monetaria
3. Implementación y resultados iniciales
4. Conclusiones

1. Problemática económica



- La bonanza puede ocultar vulnerabilidades.
- Los errores se repiten bajo la idea de que "esta vez es diferente".
- Reinhart y Rogoff (2009)

La bonanza boliviana...



- Auge exportador: 2004–2014.
- Más divisas y margen de gasto.
- La bonanza alimentó expectativas de prosperidad permanente.

Anatomía de la crisis actual

● Antecedentes

● Crisis

● Inicio de la respuesta del BCB

Años 2000

Bonanza del gas

Más exportaciones,
divisas e ingresos fiscales.

2014

Fin de la bonanza

La producción de gas
alcanza su máximo.

2023

Estalla la crisis

Escasez de dólares
y mercado paralelo.

Nov.–dic. de 2025

Nueva política monetaria

Base monetaria como ancla
y absorción de liquidez.

2011

Tipo de cambio fijo

La paridad cambiaria
actúa como ancla nominal.

2015–2022

Desequilibrios crecientes

Déficits fiscales y
pérdida de reservas.

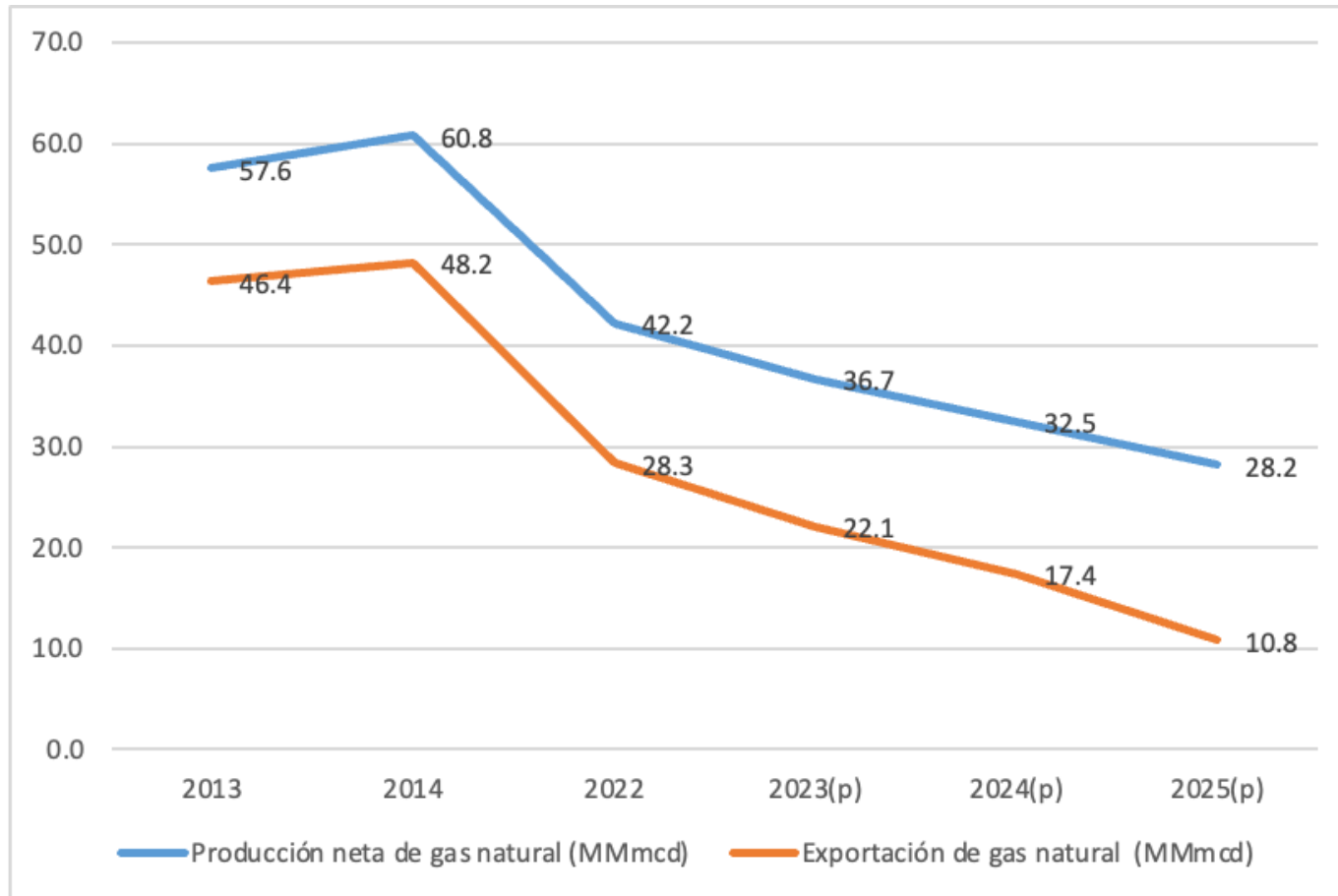
2024–2025

La crisis se agrava

Mayor inflación y
presión cambiaria.

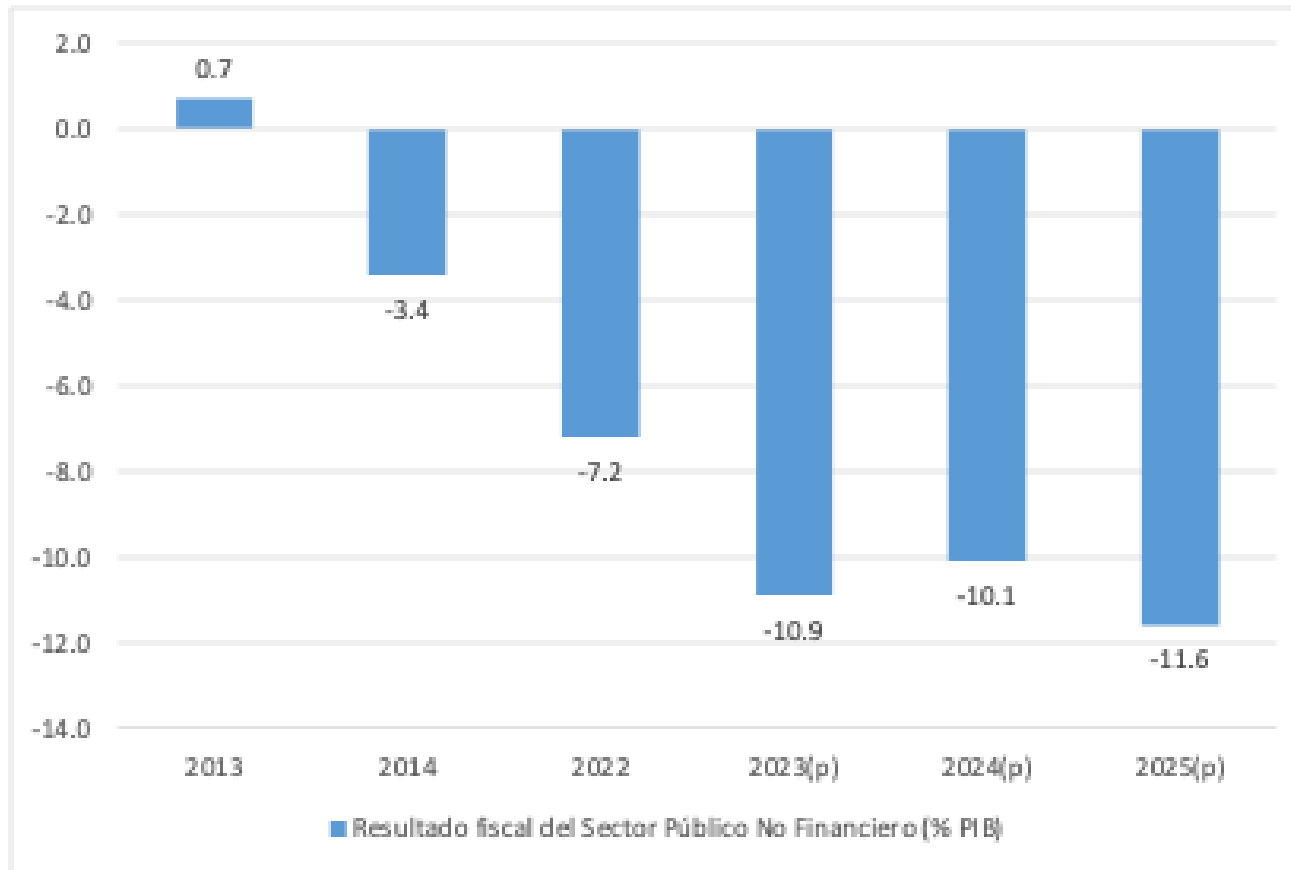
De acuerdo con la revisión de los datos, medidas de política monetaria de acuerdo con informes del Banco Central de Bolivia (2026a, 2026b, 2026c) y documentos de análisis del Growth Lab de la Universidad de Harvard (véase García et al. 2026; Hausmann et al. 2026, Lamby et al. 2026).

Gas: caída estructural de la producción



- 2014–2025
- Producción: –53,6%
- Exportaciones: –77,6%
- Menos ingresos fiscales y divisas.

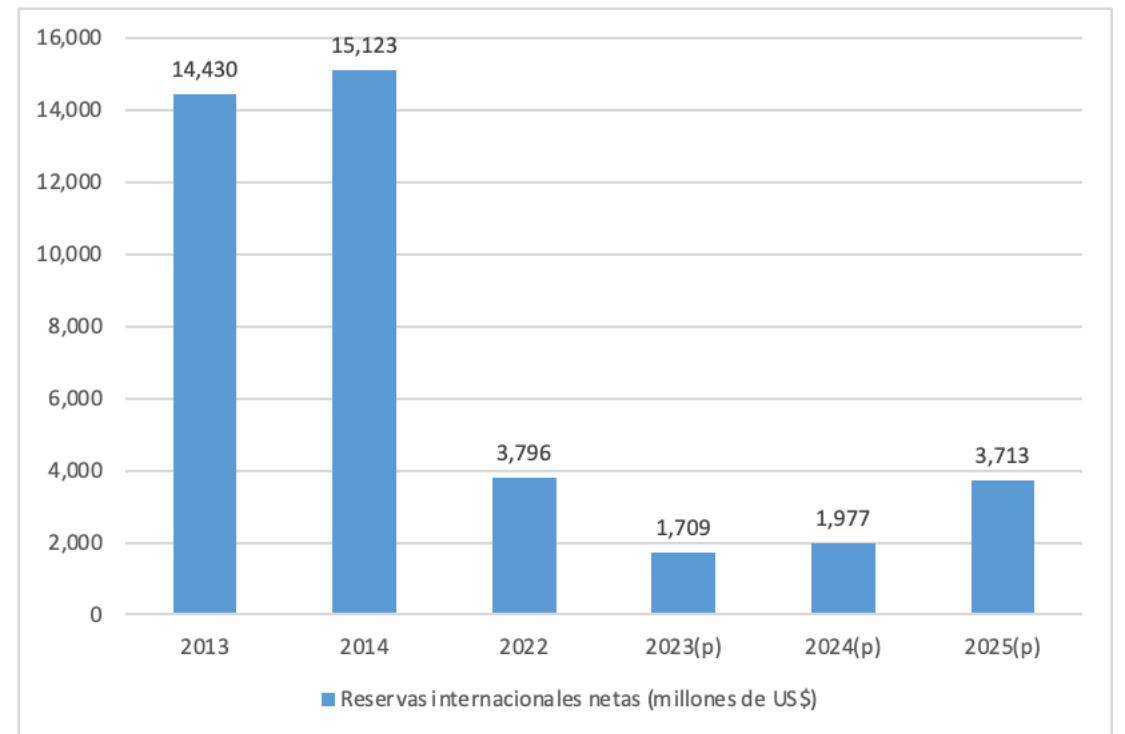
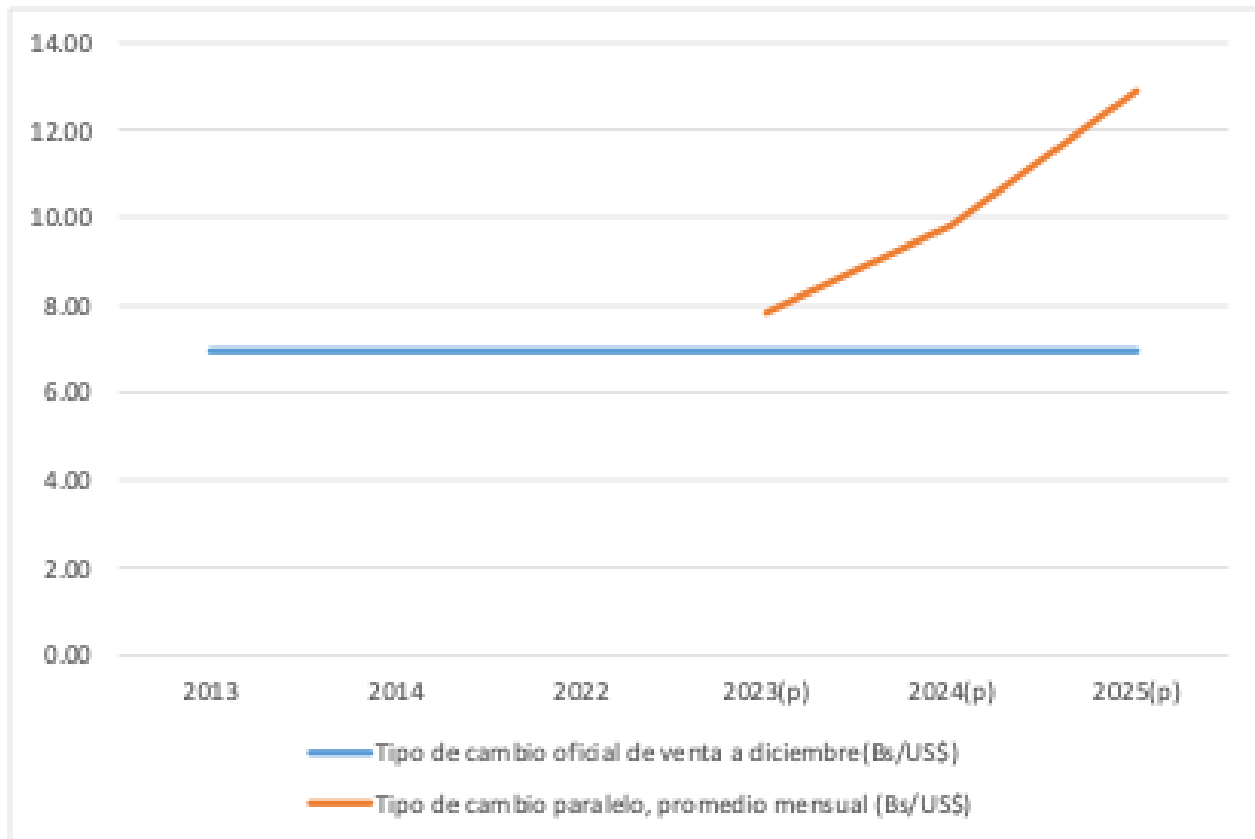
Déficits fiscales persistentes



- El gasto no se ajustó a la caída de ingresos.
- Déficit de 2025: 11,6% del PIB.
- Mayor necesidad de financiamiento.

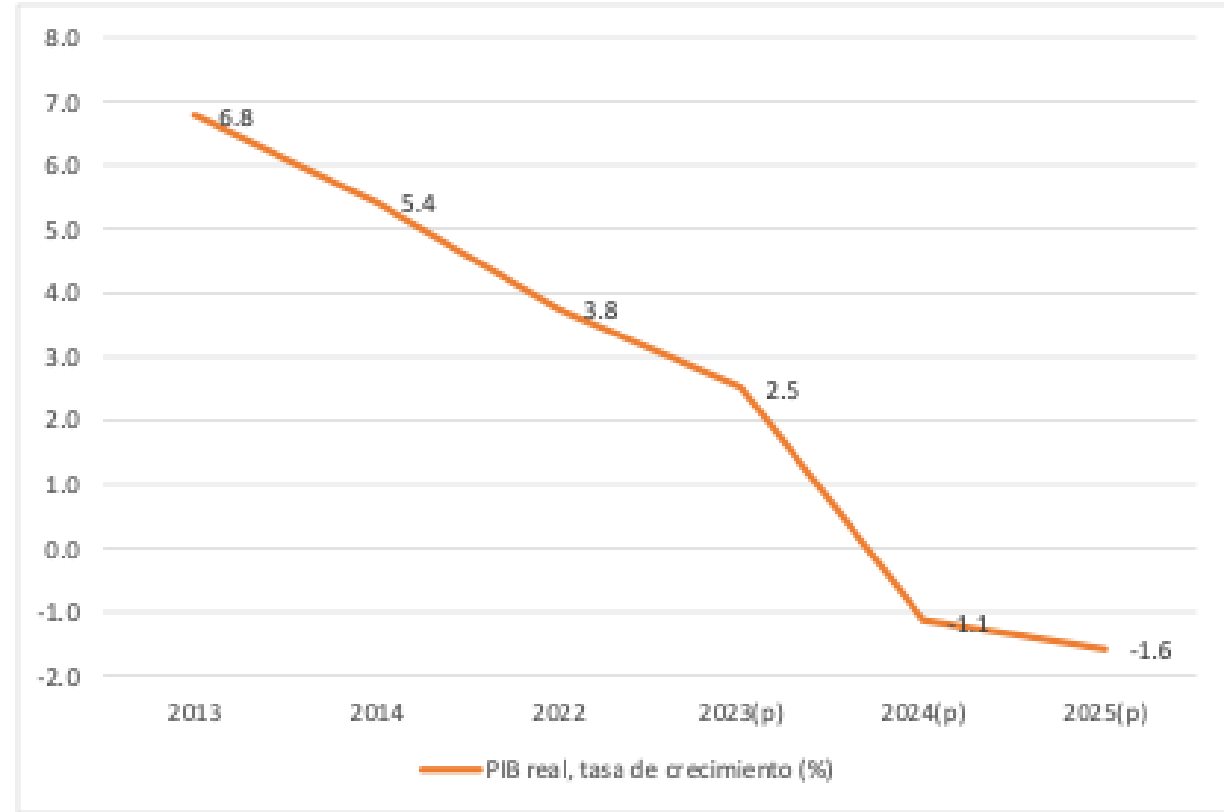
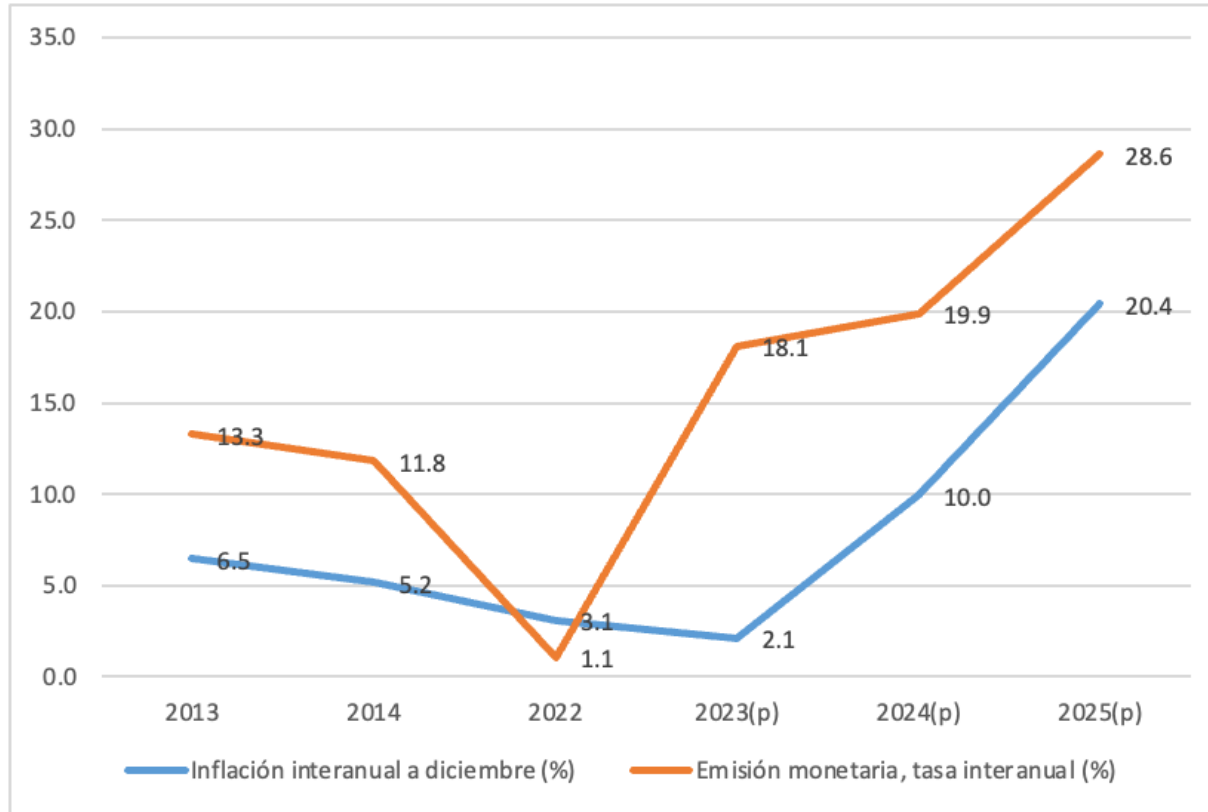
Presiones cambiarias y pérdida de reservas

Crisis de balanza de pagos en 2023.



Más inflación, menor crecimiento

La expansión monetaria acompañó el deterioro macroeconómico.



Panorama macroeconómico: 2013–2025

Indicadores seleccionados	2013	2014	2022	2023(p)	2024(p)	2025(p)
Producción neta de gas natural (MMmcd)	57.6	60.8	42.2	36.7	32.5	28.2
Exportación de gas natural (MMmcd)	46.4	48.2	28.3	22.1	17.4	10.8
Resultado fiscal del Sector Público No Financiero (% PIB)	0.7	−3.4	−7.2	−10.9	−10.1	−11.6
Reservas internacionales netas (millones de US\$)	14,430	15,123	3,796	1,709	1,977	3,713
Saldo comercial de bienes (% PIB)	9.8	7.6	4.1	-1.3	-1.8	-0.6
Emisión monetaria, tasa interanual (%)	13.3	11.8	1.1	18.1	19.9	28.6
Tipo de cambio oficial de venta a diciembre (Bs/US\$)	6.96	6.96	6.96	6.96	6.96	6.96
Tipo de cambio paralelo, promedio mensual (Bs/US\$)	-	-	-	7.85	9.81	12.89
Inflación interanual a diciembre (%)	6.5	5.2	3.1	2.1	10.0	20.4
PIB real, tasa de crecimiento (%)	6.8	5.4	3.8	2.5	-1.1	-1.6
Desempleo urbano, tasa a diciembre (%)	-	-	4.5	4.2	3.7	2.3

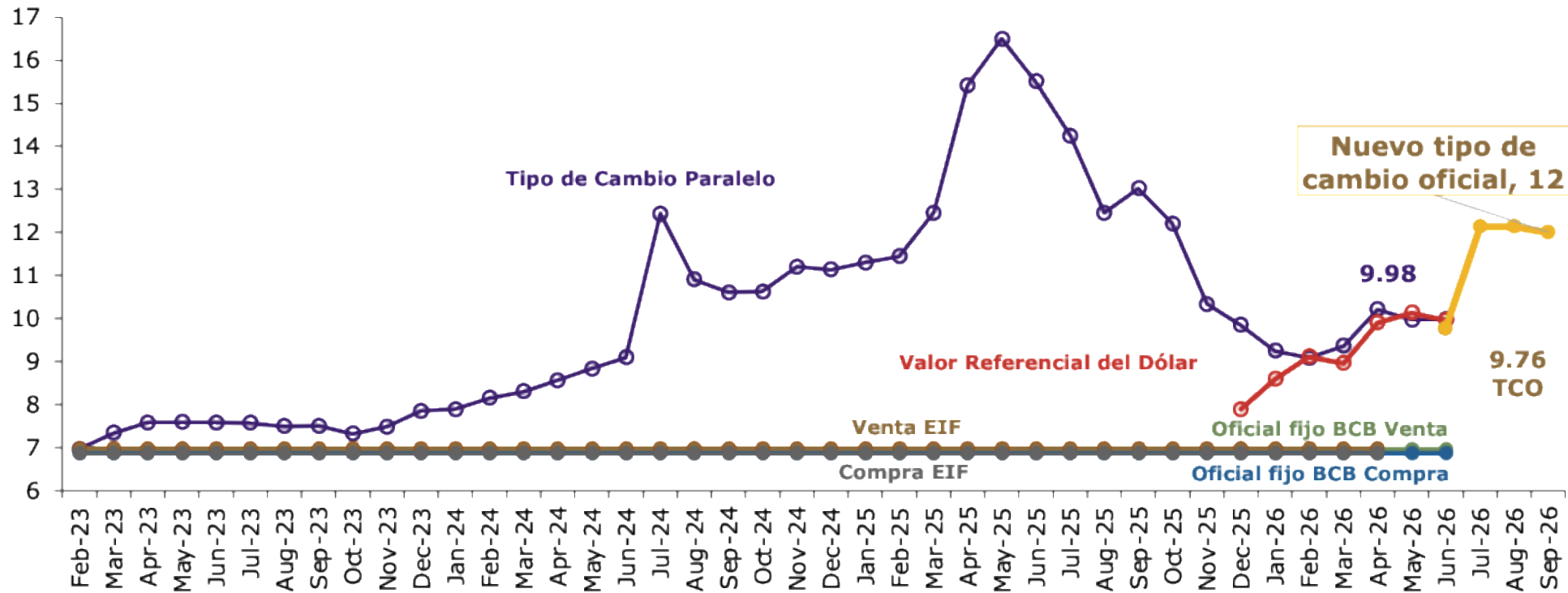
2. El nuevo marco de política monetaria

Base monetaria como ancla, flexibilidad cambiaria y mayor transparencia.



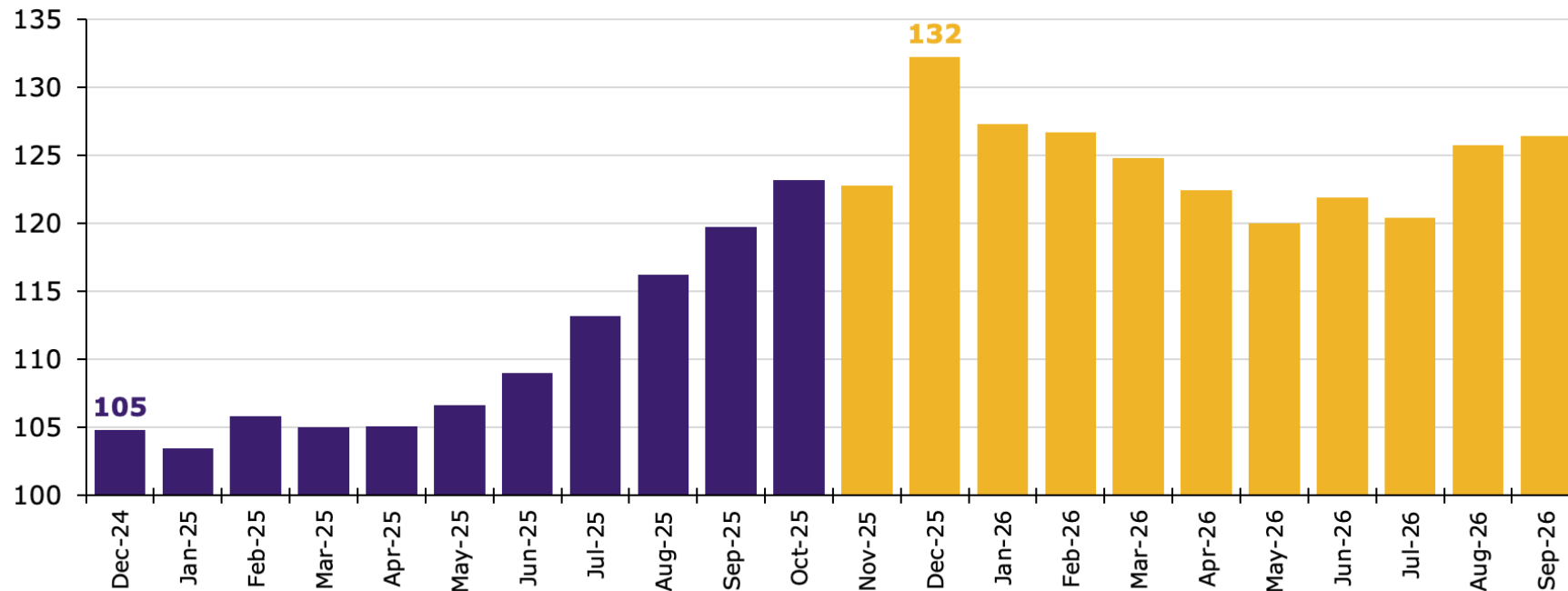
3. Implementación y resultados iniciales

Flexibilidad cambiaria desde junio de 2026.



La base monetaria como ancla nominal

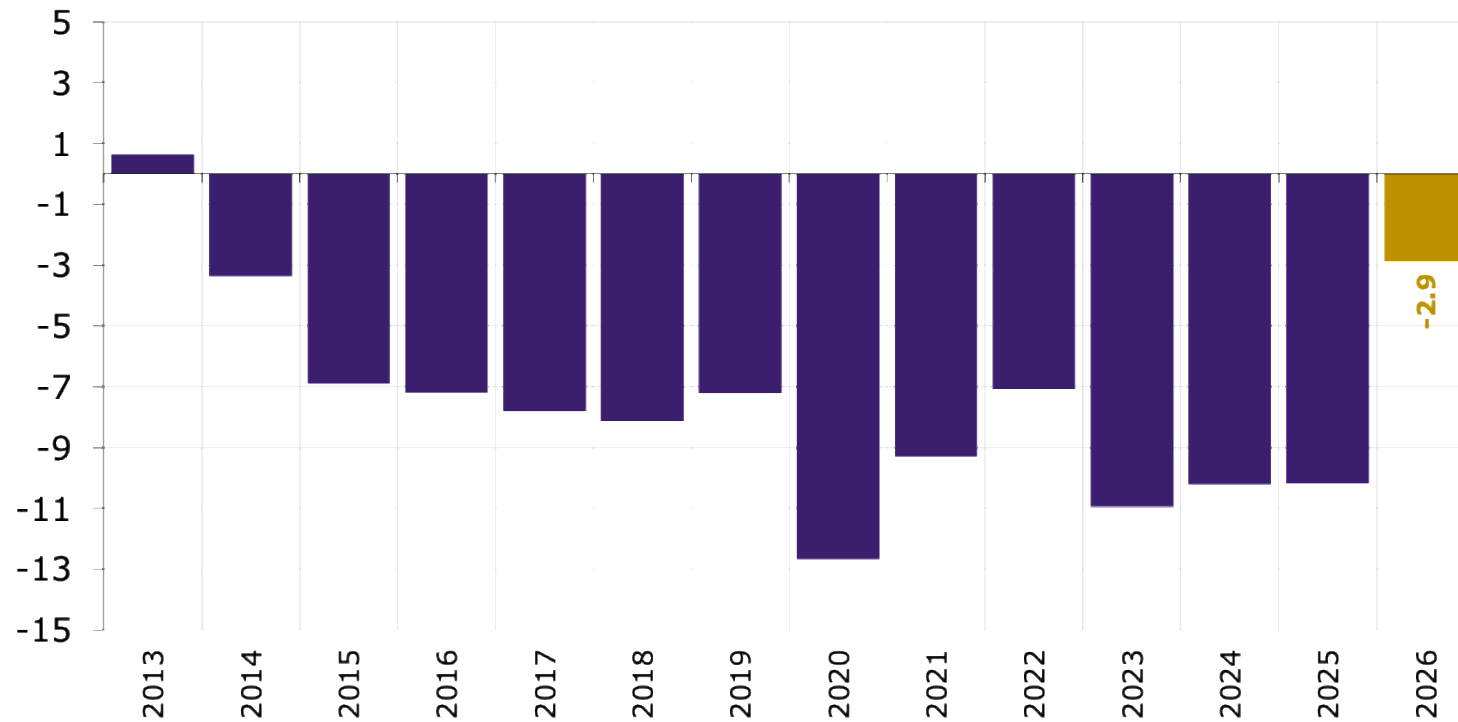
- Septiembre: Bs126.423 millones. Meta de diciembre: Bs134.062 millones.



El cumplimiento monetario requiere respaldo fiscal.

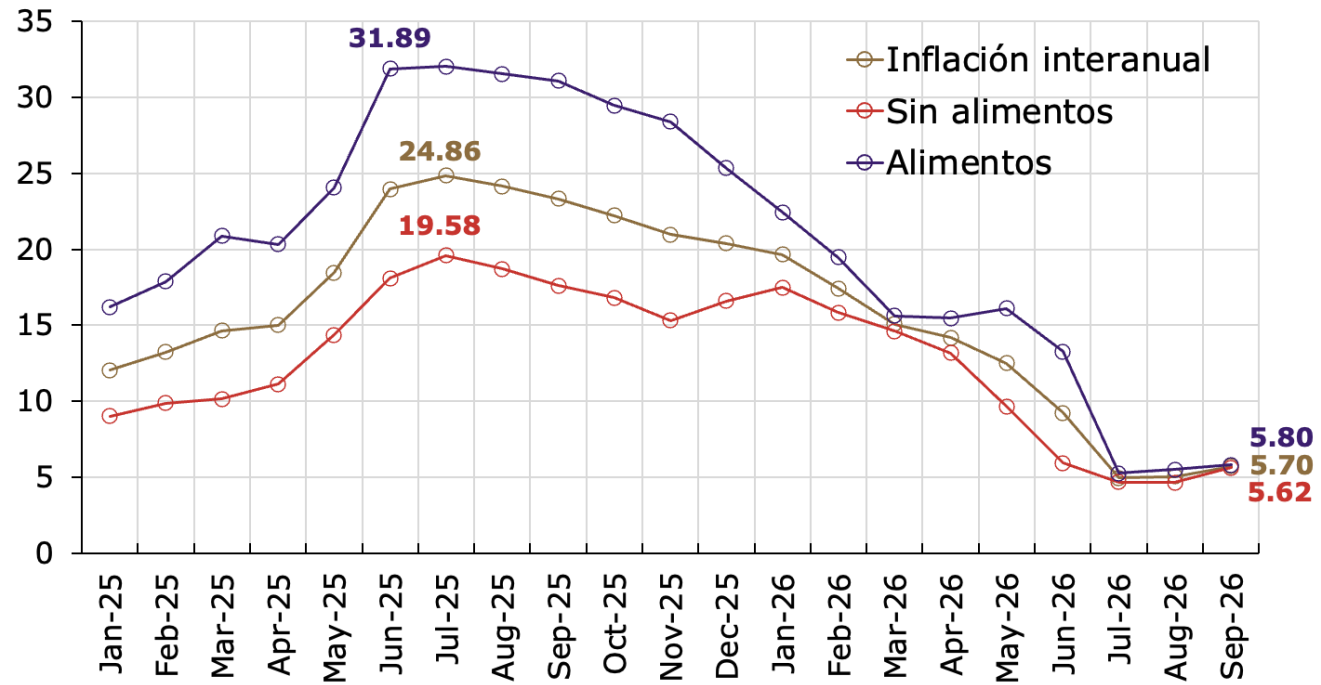
El ajuste fiscal sostiene la estabilización

- Déficit previsto para 2026: 2,9% del PIB.
- Menor déficit reduce las necesidades de financiamiento.



Inflación: avances y riesgos

- Septiembre: 5,7%
- Cierre previsto: 9,22%
- Menor inflación no implica menores precios.



4. Conclusiones y lecciones de la experiencia boliviana

- La crisis macroeconómica de Bolivia tiene un componente energético estructural, en línea con el diagnóstico de Growth Lab de Harvard.
- Coherencia fiscal y monetaria.
- Credibilidad basada en acciones consistentes.
- Estabilidad duradera, con recuperación productiva.

¿Esta vez es diferente?
Cuando se acabó la bonanza:
desequilibrios y lecciones de
política monetaria en Bolivia

Ignacio Garrón

Departamento de Estadística

Universidad Carlos III de Madrid