

La Crisis Macroestructural Boliviana (2024–2026): Un Análisis de la Recesión Económica

Por MSc. Lic. Mario Camacho Soria

Agosto, 2026

Resumen

Este trabajo examina la naturaleza, profundidad y mecanismos de transmisión de la recesión económica en Bolivia durante el trienio 2024–2026. La confrontación empírica entre las cifras del Reporte de Inflación y de Política Monetaria (RIPoM) del Banco Central de Bolivia (BCB) y las proyecciones de organismos multilaterales (FMI, Banco Mundial y CEPAL) confirma la consolidación de un ciclo contractivo de carácter estructural. El agotamiento del Modelo Económico Social Comunitario Productivo —gatillado por el colapso de la producción hidrocarburífera y la acumulación de déficits fiscales crónicos— provocó una restricción externa de divisas y el posterior abandono de la paridad fija. Con una caída del Producto Interno Bruto (PIB) estimada en -3,6% para 2026 y una variación acumulada de -3,34% al primer semestre, la economía boliviana transitó de un cuadro inicial de estanflación hacia una recesión de estabilización, con severos impactos sobre el mercado laboral y la incidencia de la pobreza.

Palabras clave: Recesión económica, Política monetaria, Banco Central de Bolivia, Tipo de cambio, Déficit fiscal, Estanflación.

1. Introducción y marco teórico - conceptual

El comportamiento de las economías emergentes dependientes de la exportación de bienes primarios evidencia que la caída no planificada de los ingresos de exportación genera desequilibrios severos en la balanza de pagos y choques de oferta por el lado de los insumos (Krugman, 1979; Taylor, 1983). El caso boliviano entre 2024 y 2026 grafica el quiebre definitivo del esquema de crecimiento fundado en la captura y distribución estatal de la renta del gas (BCB, 2026; CEDLA, 2024).

Desde la teoría macroeconómica, la recesión implica un declive sostenido y generalizado de la producción, el empleo y el consumo real (NBER, 2021). Superando el criterio clásico de dos trimestres consecutivos de caída, la economía boliviana registra una trayectoria descendente trienal: -1,20% en 2024, -1,58% en 2025 y un desplome proyectado de -3,60% para 2026 (BCB, 2026; INE, 2026). El propósito de este análisis es evaluar la dimensión de este deterioro tomando como referencia los datos del BCB de agosto de 2026, los cuales confirman un escenario recesivo agravado por dominancia fiscal y un ajuste monetario tardío.

2. Evidencia empírica de la recesión en Bolivia: un análisis trienal (2024–2026)

Los datos publicados por el ente emisor revelan un quiebre en la narrativa oficial sobre la coyuntura. Al abandonar la justificación de choques externos o factores climáticos, el BCB reconoce formalmente una contracción del PIB de -3,34% al primer semestre de 2026 y prevé un cierre anual de -3,60%. Ver Cuadro 1.

Las proyecciones independientes refuerzan la validez del diagnóstico. El Banco Mundial (2026) ubica la caída en -3,20% y el FMI en -3,30%. Por su parte, la CEPAL (2026) proyecta una variación del 0,5%, cifra que en los hechos equivale a un estancamiento en el piso del ciclo recesivo tras recalcular el resultado de 2025 en -1,60%. Existe, por tanto, consenso técnico sobre la severidad del proceso contractivo.

Cuadro 1: Comportamiento de la inflación y el crecimiento del PIB

INDICADOR MACROECONÓMICO	GESTIÓN 2024	GESTIÓN 2025	PROYECCIÓN / DATO 2026	FUENTE OFICIAL / ORGANISMO
CRECIMIENTO DEL PIB REAL (%)	-1,20%	-1,58%	-3,60% (BCB) / -3,20% (BM) / -3,30% (FMI)	BCB (2026), BM (2026), FMI (2026)
TASA DE INFLACIÓN ANUAL (%)	4,50%	20,40%	9,22% (BCB) / 14,00% (PGE) / 15,00% (Privado)	BCB (2026), MEFP (2026)
DÉFICIT FISCAL (% DEL PIB)	~11,00%	15,80%	9,00% - 9,20%	MEFP (2026)
DEUDA PÚBLICA TOTAL (% DEL PIB)	78,00%	85,60%	89,00% - 90,00%	MEFP (2026), Romero (2026)
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (USD MILLONES)	3.100	3.713	3.617 (Junio 2026)	BCB (2026)
DIVISAS LÍQUIDAS EN RIN (USD MILLONES)	< 500	< 400	~670 (18% del total)	BCB (2026), Análisis Especializado
POBLACIÓN EN POBREZA (MILLONES / %)	4,5 M (37,5%)	5,4 M (44,7%)	5,7 M (49,0%)	BCB (2026)
INFORMALIDAD LABORAL URBANA (%)	65,0%	67,5%	69,7% (3,2 Millones)	INE (2026), BCB (2026)

Nota: Elaboración propia basada en información oficial.

3. Factores Determinantes de la Recesión y Desequilibrios Macroestructurales

3.1. Agotamiento del sector hidrocarburífero y crisis energética

El factor detonante de la recesión es la contracción irreversible en la extracción de gas natural. La ausencia prolongada de inversiones en exploración aceleró la declinación de los campos maduros (San Alberto, Sábalo y Margarita).

Según los boletines estadísticos de YPFB, el valor exportado de gas cayó un 39,8% entre enero y mayo de 2026 respecto al mismo periodo de 2025, descendiendo de USD 471,3 millones a USD 283,8 millones. Esta merma implica una pérdida directa de USD 187,5 millones en divisas en solo cinco meses. Frente a los ingresos superiores a USD 6.000 millones anuales registrados antes de 2014, el colapso del sector redujo la capacidad de captura de recursos fiscales e invirtió la posición del país, elevando sustancialmente la factura por

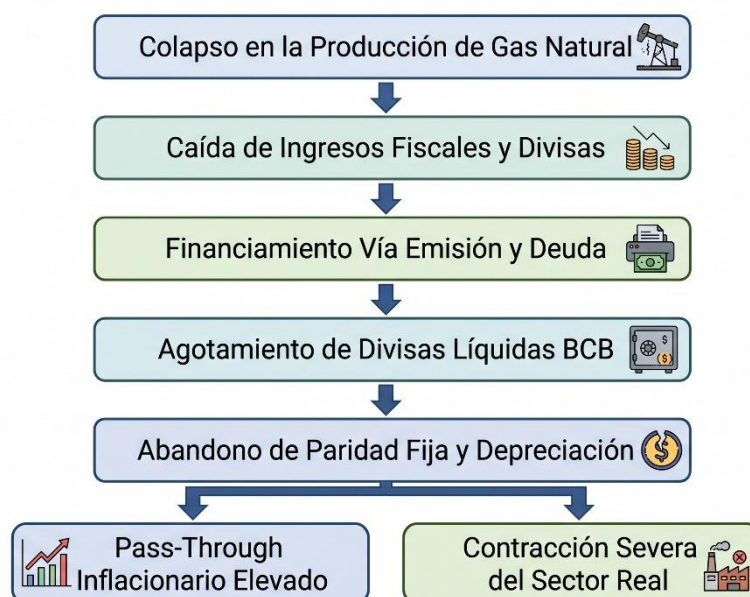
importación de diésel y gasolina. Adicionalmente, genera una amenaza directa sobre el sistema eléctrico, considerando que el 70% de la generación termoeléctrica nacional depende de gas subsidiado.

3.2. Dominancia Fiscal y Endeudamiento Insostenible

La decisión de sostener el nivel de gasto público y los subsidios sin el respaldo de los ingresos hidrocarburíferos condujo a un desequilibrio fiscal crónico. El déficit del sector público consolidado alcanzó un nivel crítico de 15,8% del PIB en 2025. Para 2026, el PGE Reformulado fija una meta de reducción al 9,2% del PIB, lo que demanda un recorte operativo del gasto cercano a los Bs 20.000 millones. Ver gráfica 1.

Ante la falta de divisas y el deterioro del crédito internacional, el Tesoro General de la Nación (TGN) cubrió sus necesidades financieras mediante deuda interna emitida ante el BCB y la banca privada. La deuda pública total alcanzó los Bs 320.792 millones al cierre de 2025 (85,6% del PIB), proyectándose hacia el 90% en 2026. Del total, la deuda interna suma Bs 231.420 millones (USD 33.250 millones), superando holgadamente a la deuda externa (USD 13.429–14.418 millones). Este endeudamiento masivo desplazó la liquidez disponible para el crédito productivo privado (*crowding-out*).

Gráfica 1: Causa - efecto de la explotación del gas



3.3. Reorganización monetaria y transición al tipo de cambio flexible

En junio de 2026, el Gobierno y el BCB formalizaron el abandono del tipo de cambio fijo (Bs 6,96 por USD) vigente desde 2011, mediante la RM N° 245 y la RD N° 88/2026. La paridad fija se volvió insostenible por el agotamiento de las reservas líquidas del ente emisor, provocando el desabastecimiento de dólares en la banca y la consolidación de un mercado paralelo con cotizaciones superiores a Bs 11.

El nuevo Reglamento de Operaciones Cambiarias establece la determinación diaria del Tipo de Cambio Oficial ponderado, situándose entre Bs 10,75 y Bs 11,37 por dólar durante el tercer trimestre de 2026. No obstante, el mercado informal mantiene presiones alcistas y niveles de volatilidad que elevan la incertidumbre de los agentes económicos.

Si bien la flexibilización redujo la brecha cambiaria, su efecto directo fue el traspaso a precios (*pass-through*) en el sector real. Luego de registrar una inflación de 20,40% en 2025, el BCB ajustó su meta 2026 a 9,22%, mientras el PGE proyecta un 14,0% y los análisis privados estiman un cierre cercano al 15,0% anual. La vulnerabilidad externa se mantiene: de los USD 3.617,3 millones en RIN reportados a junio de 2026, el 82% corresponde a oro físico y activos no líquidos, dejando al BCB con apenas USD 670 millones en divisas efectivas para la gestión monetaria.

4. Transmisión a la economía real, mercado de trabajo y sistema financiero

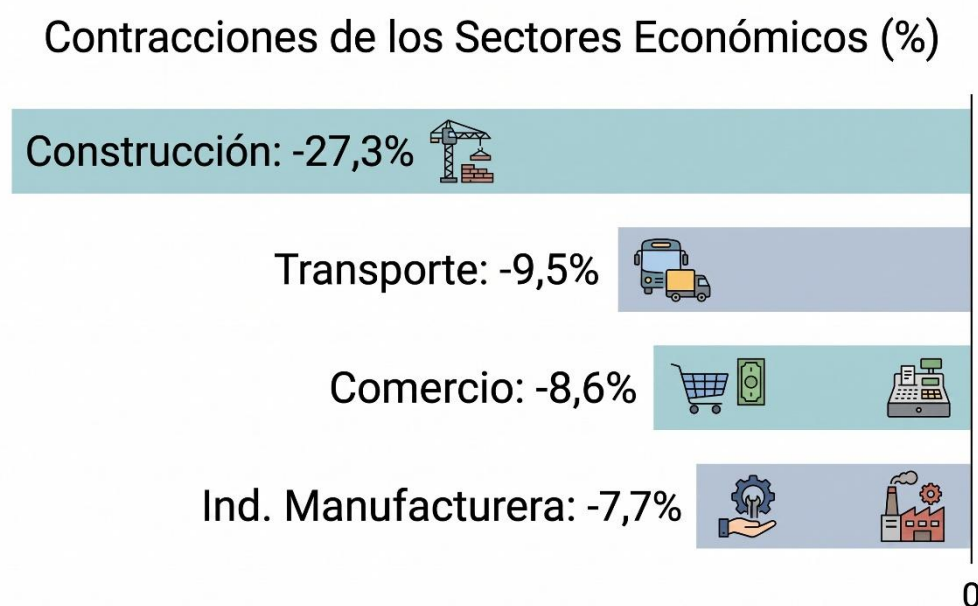
4.1. Desglose de la Contracción por Sectores Productivos

La desagregación del PIB muestra reducciones pronunciadas en los sectores con mayor capacidad de absorción de mano de obra (ver gráfica 2):

- **Construcción (-27,3%):** Encabeza la caída ante la paralización de la inversión pública y el encarecimiento de insumos importados (acero, hierro y maquinaria).
- **Transporte y almacenamiento (-9,5%):** Afectado por el desabastecimiento discontinuo de diésel, el alza en repuestos y la menor movilización de carga.

- **Comercio (-8,6%):** Refleja la pérdida del poder adquisitivo del salario y la moderación del crédito de consumo.
- **Industria manufacturera (-7,7%):** Impactada por las restricciones en la adquisición de divisas para insumos y maquinaria.

Gráfica 2: Caídas de los sectores reales, intensivos en mano de obra



Nota: Elaboración propia, apoyo IA.

- **Construcción (-27,3%):** El sector lidera la caída económica debido al recorte directo en el programa de inversión pública del TGN y al incremento en los costos de insumos importados como hierro, acero y maquinaria.
- **Transporte y almacenamiento (-9,5%):** Afectado por la irregularidad en la provisión de combustible importado (diésel), el encarecimiento de repuestos y la reducción de volúmenes de carga comercial.
- **Comercio (-8,6%):** Refleja la pérdida de la capacidad de compra del salario real y la desaceleración del crédito de consumo.
- **Industria manufacturera (-7,7%):** Golpeada por la dificultad de acceso a divisas para la adquisición de insumos y bienes de capital extranjeros.

4.2. Impacto Social: Precarización Laboral y Pobreza

La caída de la actividad económica junto al choque inflacionario erosionó las condiciones de vida de la población. La tasa de pobreza aumentó de 44,7% en 2025 (5,4 millones de personas) a una proyección de 49,0% para fines de 2026 (5,7 millones).

En el mercado laboral urbano, la Encuesta Continua de Empleo a junio de 2026 registra:

- **Pérdida de empleo formal:** Destrucción neta de 205.000 puestos de trabajo frente a diciembre de 2025.
- **Salida de la fuerza laboral:** 198.000 personas pasaron a la inactividad por desánimo.
- **Informalización:** La ocupación informal alcanzó a 3,2 millones de trabajadores (69,7% del total ocupado).
- **Subocupación:** La tasa de subocupación por ingresos e insuficiencia de horas subió al 8,21%.

La cifra oficial de desempleo abierto (3,5%) enmascara la realidad del mercado: funciona como un indicador inelástico donde la falta de seguro de desempleo obliga a la población a refugiarse en el comercio informal de subsistencia.

4.3. Evaluación del Sistema Financiero y Medidas de Alivio Crediticio

El sistema financiero mantiene niveles adecuados de capitalización y cobertura bajo la supervisión de la ASFI. A abril de 2026, la cartera crediticia alcanzó los Bs 232.613 millones y los depósitos del público Bs 224.106 millones.

Sin embargo, la contracción económica deterioró la capacidad de pago de los prestatarios. El índice de morosidad subió al 2,9% (Bs 6.682 millones en cartera vencida). Aunque las provisiones constituidas (Bs 9.892 millones) ofrecen una cobertura del 135%, el ratio de mora duplicó los promedios históricos observados entre 2011 y 2021 (1,5%–1,9%).

Para contener el deterioro de la cartera, el Gobierno y la ASFI promulgaron dos mecanismos de alivio:

1. Diferimiento crediticio (Ley N° 1670 / DS 5503): Vigente desde noviembre de 2025, congela hasta por seis meses el pago de capital e intereses en vivienda social y micro/pequeña empresa.
2. Reprogramación y refinanciamiento (DS 5630): Vigente desde junio de 2026, otorga periodos de gracia de uno a seis meses congelando la calificación del deudor.

Si bien estas disposiciones amortiguan el impacto inmediato sobre los deudores, postergan la visibilidad del riesgo de crédito y restringen el flujo de retorno a las entidades financieras, reduciendo la oferta de nuevos créditos al sector privado.

5. El Acuerdo con el FMI y la Gobernabilidad Económica

Con el fin de reconstruir las reservas y dar previsibilidad al esquema cambiario, el Gobierno suscribió en julio de 2026 un acuerdo a nivel de técnicos (*staff-level agreement*) con el FMI bajo el Servicio Ampliado (SAF) por 36 meses.

El acuerdo contempla el acceso a DEG 1.369 millones (USD 1.900 millones), equivalente al 570% de la cuota de Bolivia en el organismo. El programa actúa además como señal para desbloquear créditos multilaterales adicionales por USD 5.000 millones procedentes del Banco Mundial, BID y CAF.

Los condicionales del programa se estructuran en cuatro pilares:

1. Cero financiamientos monetarios: Eliminación de los créditos del BCB al TGN para financiar gasto público.
2. Consolidación fiscal: Reducción del déficit mediante recorte de gasto corriente y racionalización gradual de los subsidios a los carburantes.
3. Ancla antiinflacionaria: Transición del régimen cambiario flexible hacia metas explícitas de inflación (*inflation targeting*).

4. **Protección social:** Focalización de transferencias directas a los deciles de menores ingresos.

No obstante, la viabilidad del acuerdo enfrenta serios escollos políticos. La fragilidad legislativa del Ejecutivo y la reciente censura al gabinete económico por parte de la Asamblea Legislativa dificultan la aprobación de los contratos de préstamo internacional y las reformas normativas exigidas por el FMI. Un trabado entramado político frena los desembolsos y prolonga la iliquidez de divisas en el mercado.

6. Perspectivas Futuras y Conclusiones Diagnósticas

El diagnóstico de los indicadores a 2026 confirma que la economía boliviana atraviesa una recesión de carácter estructural. Tres años consecutivos de variación negativa del PIB (-1,20% en 2024, -1,58% en 2025 y -3,60% en 2026) invalidan cualquier lectura sobre un choque pasajero y ratifican la fase descendente del ciclo económico.

Las conclusiones centrales del análisis se resumen en los siguientes puntos:

1. **Agotamiento del modelo basado en la renta:** La crisis es el resultado del colapso productivo del sector hidrocarburífero, el cual dejó de generar los excedentarios fiscales y las divisas que sostuvieron la demanda interna durante dos décadas.
2. **Costo del ajuste cambiario:** La flexibilización del tipo de cambio sincero el precio de la divisa y frenó la pérdida incesante de reservas efectivas, pero generó un impacto inflacionario que redujo los ingresos reales e incrementó la pobreza al 49,0%.
3. **Necesidad de reformas por el lado de la oferta:** La estabilidad no se recuperará mediante emisión monetaria o controles de precios. Requiere incentivos a la inversión privada en minería, agroindustria y energéticos no tradicionales, una consolidación fiscal ordenada y la regularización en el suministro de combustibles.

4. **Incertidumbre en la trayectoria 2026–2027:** Las proyecciones de recuperación débil (0,5% a 0,8% según CEPAL) dependen directamente de la viabilidad política de las reformas negociadas con el FMI y del destabe de los créditos externos en el órgano legislativo.

Referencias / Bibliografía

- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero [ASFI]. (2025). Informe de desempeño del Sistema Financiero a junio de 2025. Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero [ASFI]. (2026). Audiencia Virtual de Rendición Pública de Cuentas Inicial – Gestión 2026. ASFI.
- Banco Central de Bolivia [BCB]. (2026). Reporte de Inflación y Política Monetaria (RIPoM) – Agosto 2026. Banco Central de Bolivia.
- Banco Central de Bolivia [BCB]. (2026). Resolución de Directorio N° 88/2026: Reglamento de Operaciones Cambiarias (ROC). Banco Central de Bolivia.
- Banco Mundial [BM]. (2026). Global Economic Prospects: Latin America and the Caribbean Economic Update. World Bank Group.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL]. (2026). Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2026: Trampas de bajo crecimiento y restricciones fiscales. Naciones Unidas.
- Fitch Ratings. (2026). Bolivia Sovereign Rating Assessment and Foreign Exchange Reforms Report. Fitch Ratings Inc.
- Fondo Monetario Internacional [FMI]. (2026, 29 de julio). El FMI alcanza un acuerdo a nivel del personal técnico con Bolivia sobre un acuerdo en el marco del Servicio Ampliado del FMI (SAF) [Comunicado de prensa N° 26/268]. FMI.
- Instituto Nacional de Estadística [INE]. (2026). Producto Interno Bruto al Cuarto Trimestre de 2025 y Encuesta Continua de Empleo a Junio de 2026. Ministerio de Planificación del Desarrollo.

- Krugman, P. (1979). A model of balance-of-payments crises. *Journal of Money, Credit and Banking*, 11(3), 311-325.
- Ministerio de Economía y Finanzas Públicas [MEFP]. (2026). Presupuesto General del Estado Reformulado 2026: Memoria de Sostenibilidad Fiscal. Estado Plurinacional de Bolivia.
- Ministerio de Economía y Finanzas Públicas [MEFP]. (2026). Resolución Ministerial N° 245/2026: Lineamientos del Régimen Cambiario Flexible. Estado Plurinacional de Bolivia.
- Taylor, L. (1983). *Structuralist Macroeconomics: Applicable Models for the Third World*. Basic Books.
- Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos [YPFB]. (2026). Boletín Estadístico de Exportación de Hidrocarburos (Enero–Mayo 2026). YPFB.