

MT

CONSULTING

PERSPECTIVAS

*De la estrategia
a la ejecución.*

Marcelo Trigo

Contacto:

+591 720 03862

+591 759 89777

Panorama Económico

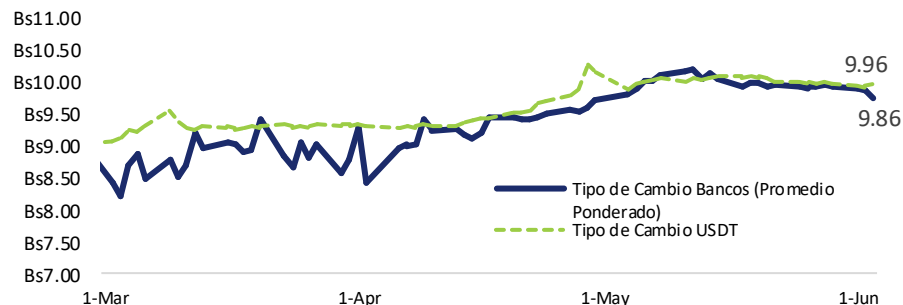
Edición Junio 2026

IPC y tipo de cambio referencial

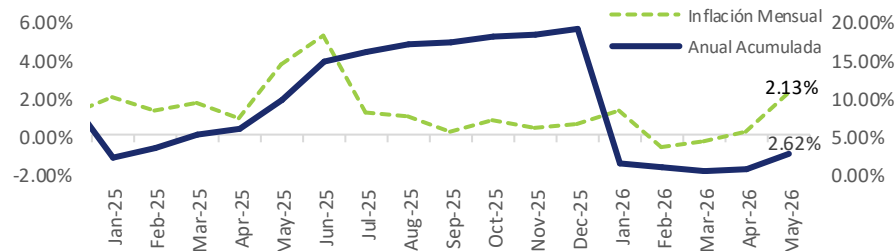
Contexto IPC mayo: +2,13% (acum. ene–may: +0,75%). La presión del tipo de cambio referencial BCB escaló a Bs 10,05 durante los bloqueos de la COB.

- Tipo de cambio estable desde hace algunos meses.
- Tipo de cambio flotante y liberación de carburantes son la solución conocida: ambas requieren gobernabilidad. Sin ella, el ciclo de presión se repite.
- La inflación acumulada (+2,62%) en subida; la amenaza real es el deterioro del TCR si el spread cambiario se retroalimenta.

Tipo de Cambio Referencial y Crypto



Índice de Precios al Consumidor (Base 2016)



Crisis social y riesgo país: el costo de mayo

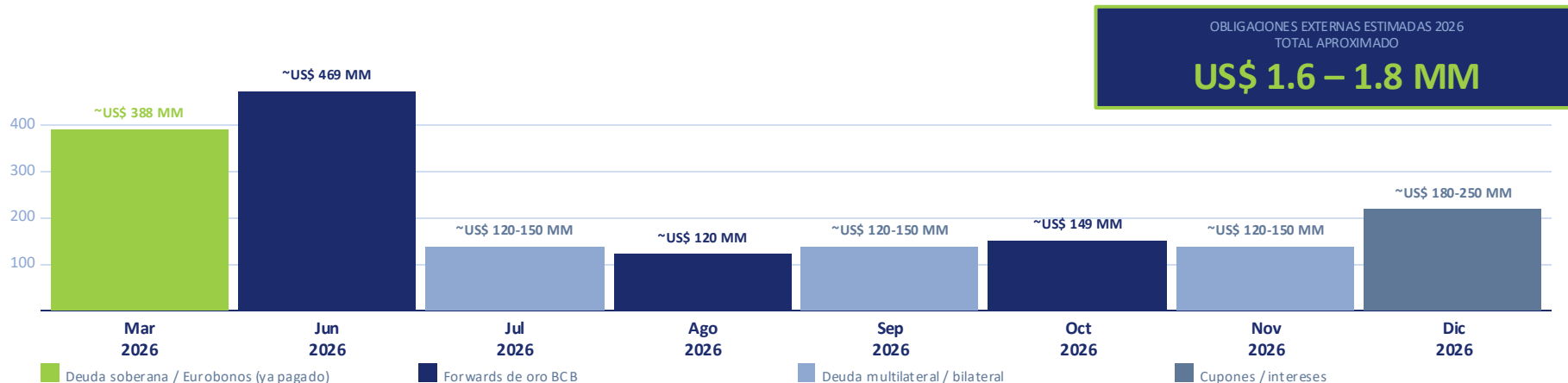
Contexto La COB bloqueó rutas nacionales por 40+ días desde el 2 de mayo. Pérdidas acumuladas estimadas en ~US\$2.000M. El EMBI+ bolivi ano saltó de 378 a 605 pts en tres semanas.

- El mercado no reaccionó al bloqueo, sino a la pasividad del Gobierno: 605 pts de riesgo país descuenta que Bolivia no puede ajustarse bajo presión social.
- Los bonos emitidos en mayo ya cotizan bajo par: los inversores de la colocación primaria registran pérdidas de capital en pocas semanas.
- La misión técnica del FMI no pudo visitar La Paz por los bloqueos.
- Gobernabilidad es el supuesto implícito de todos los planes: bonos, FMI y riesgo país bajo son construcciones frágiles sobre un supuesto que mayo cuestionó.
- US\$5.000M no llegan pronto: un programa requiere tiempo de negociación técnica y al mismo tiempo los vencimientos no esperan.



Mapa de Presión sobre Reservas Internacionales – Bolivia 2026

Calendario de Obligaciones Externas Estimadas



MES	TIPO DE OBLIGACIÓN	MONTO ESTIMADO
Mar 2026	Eurobonos + intereses (ya pagado)	~US\$ 388 MM
Jun 2026	Forward oro BCB (4.3 t)	~US\$ 469 MM
Jul 2026	Serv. deuda multilateral/bilateral	~US\$ 120-150 MM
Ago 2026	Forward oro BCB (1.1 t)	~US\$ 120 MM
Sep 2026	Serv. deuda multilateral/bilateral	~US\$ 120-150 MM
Oct 2026	Forward oro BCB (1.2 t)	~US\$ 149 MM
Nov 2026	Serv. deuda multilateral/bilateral	~US\$ 120-150 MM
Dic 2026	Serv. deuda mult./bilat. + cupones	~US\$ 180-250 MM

Medidas del Gobierno: señales sin solución

Contexto Paz y 18 ministros reducen sueldo 50%. Presupuesto reformulado: recorte de Bs 4.100M.

- La baja salarial libera menos de US\$500.000 anuales: frente a un déficit del 9% del PIB, el impacto fiscal es cero.
- La medida excluye los mayores centros de gasto: Asamblea Legislativa, Poder Judicial, gobernaciones y empresas públicas quedan fuera de la medida.
- El recorte presupuestario de Bs 4.100M (~1,5% del PIB) es señal, no solución: útil para la narrativa; insuficiente para cerrar el desequilibrio fiscal.
- Lo que estas medidas tienen en común: bajo costo político, alta visibilidad, y nulo impacto sobre los desequilibrios estructurales que generan la crisis.



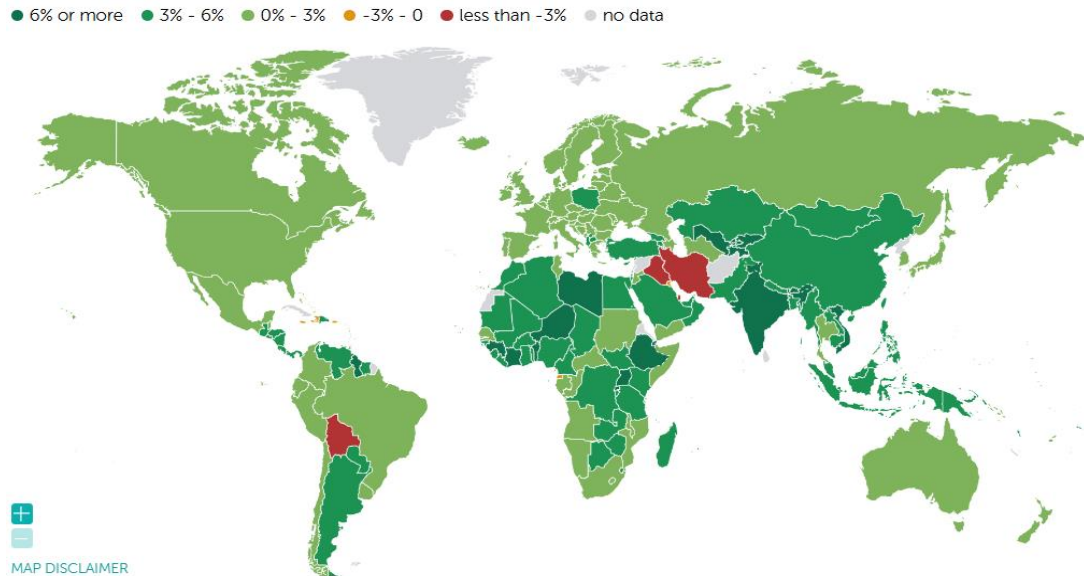
Escenarios Bolivia proximos 12 meses

Variable	Escenario Estabilización (10%)	Escenario Base (45%)	Escenario riesgo mayor(45%)
Crecimiento PIB	0% – 1,5%	-3.0% – 0%	-3% – -7%
Inflación	12% – 18%	20% – 35%	50% – 90%
Tipo de Cambio Paralelo	Bs 9,5 – 11	Bs 11 – 14	Bs 15 – 22
Déficit Fiscal	7% – 8% PIB	9% – 12% PIB	>12% PIB
Reservas Internacionales	Estabilización gradual	En mínimos	Sin reservas
Programa con el FMI	Acuerdo Junio	Acuerdo Agosto	Sin acuerdo
Sistema Bancario	Crédito estabilizado	Crédito selectivo	Estrés de liquidez
Tasas de Interés	Estables	Subida moderada	Subida agresiva
Conflictividad Social	Controlada	Persistente y creciente	Disrupción severa
Confianza Empresarial	Prudente	Muy cautelosa	Fuerte caída de inversión
Riesgo País	Lenta mejora	Estable	Deterioro

Bolivia, Qatar, Irán e Irak son los países en el mundo con mayores caídas en PIB real

El mapa mide el crecimiento (o caída) del PIB real en puntos porcentuales de los últimos 12 meses con corte de datos en abril 2026.

- Bolivia: -3,3%
- América Latina y el Caribe: 2,3%
- Unión Europea: 1,3%
- Mercados emergentes y economías en desarrollo: 3,9%
- Economías desarrolladas (G7): 1,6%



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Our Take

Contexto Mayo comenzó como el mejor mes de Bolivia en años y terminó como uno de los peores. La pregunta central es si fue un accidente en el camino a la estabilización, o el inicio de un deterioro más profundo.

- El ciclo sin ruptura: señales positivas → conflicto social → reversión → nueva promesa. El ajuste estructural no llega.
- El calendario de pagos no cede: ~US\$469M en junio; US\$120–150M/mes hasta diciembre, sin incluir importación de combustibles.
- Todo asume gobernabilidad: bonos, FMI y riesgo país bajo son construcciones frágiles sobre un supuesto que mayo demostró inestable.
- Un potencial Estado de Excepción sobrevuela el escenario: si se implementa, altera todos los cálculos sobre bonos, FMI, inversión, etc. con consecuencias difíciles de cuantificar.

MT

CONSULTING

PERSPECTIVAS

*De la estrategia
a la ejecución.*

Marcelo Trigo

Contacto:

+591 720 03862

+591 759 89777

Hasta el próximo mes.

Edición Junio 2026