

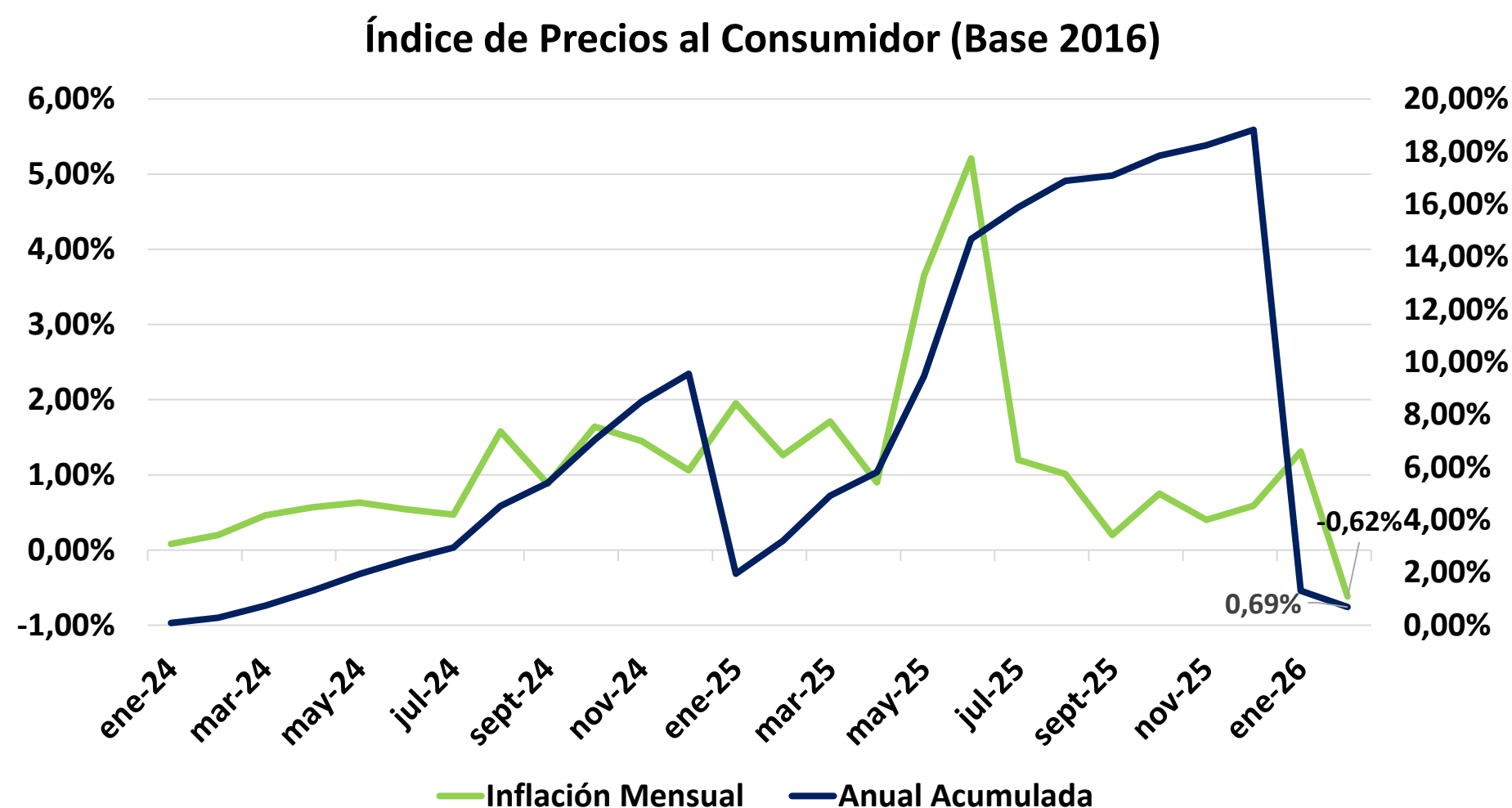
Panorama Económico

De la estrategia a la ejecución.

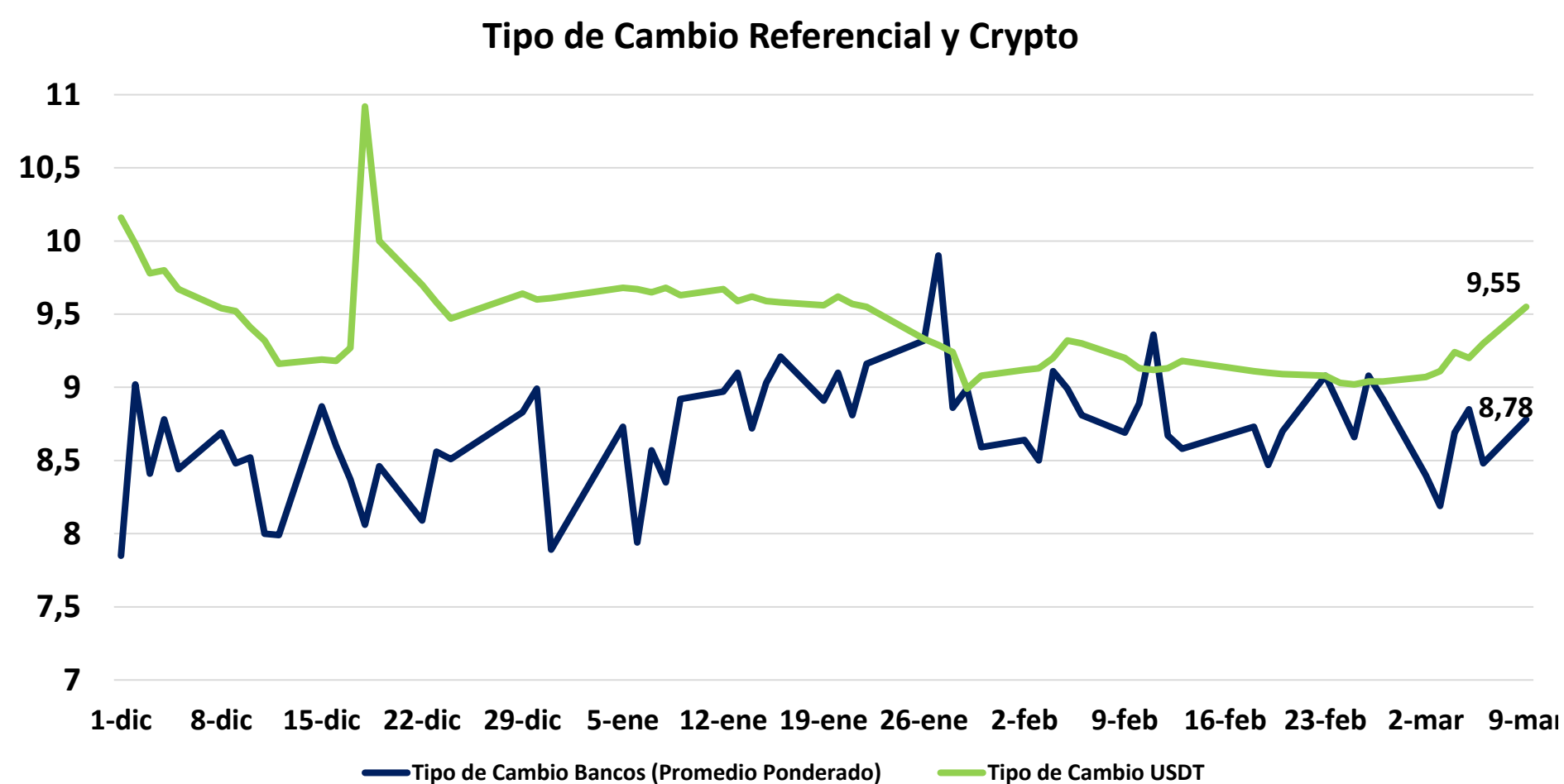
Marcelo Trigo

*Contacto: +591 720 03862
+591 759 89777*

Inflación febrero 2026: estabilización de combustibles



El dato de febrero (-0,69%) es una sorpresa dado que venimos de un ajuste en el precio de los carburantes. Esta corrección en la inflación sugiere que el impacto inicial del ajuste en combustibles no esta pudiendo ser traspasada al consumidor final por una demanda muy débil. Deducimos que los márgenes de las empresas se encuentran presionados y que, para mantener el volumen de ventas, las compañías mantienen los precios estables.

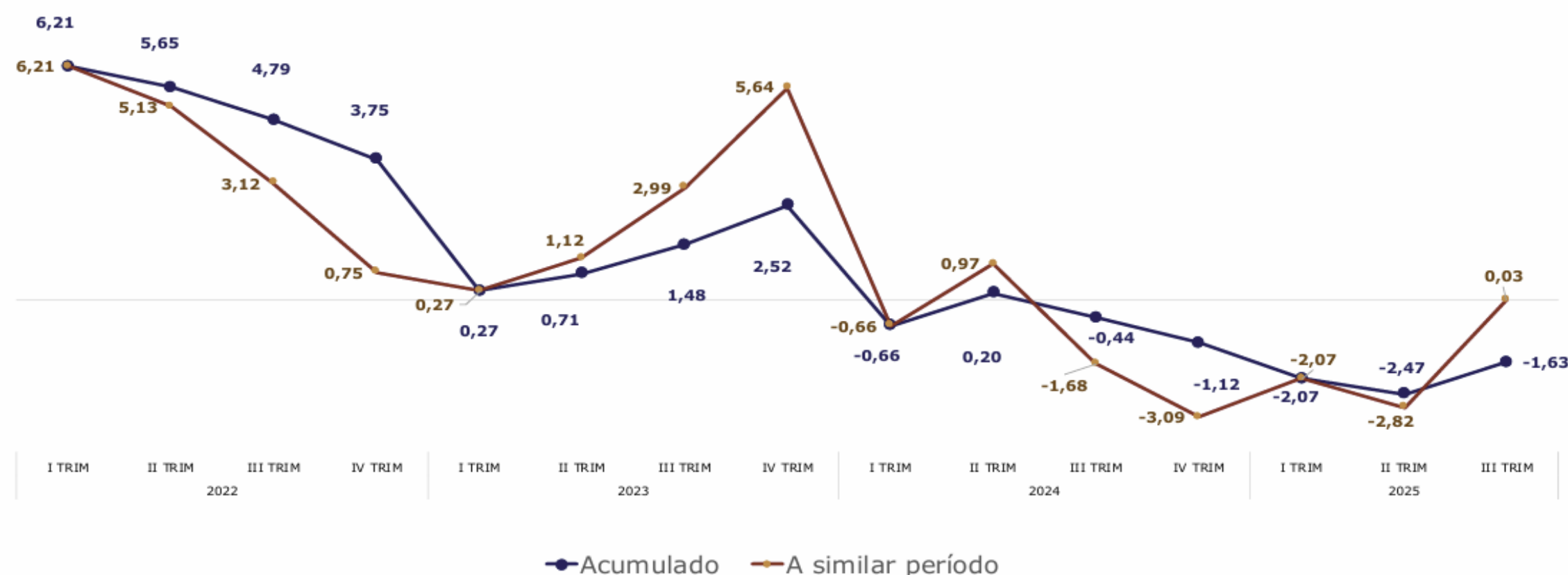


En lo que refiere al tipo de cambio, los tipos de cambios referencial de la banca y el dólar crypto se mantienen en niveles similares a los observados en enero, ambos en torno a los Bs. 9. Estimamos que la guerra en Irán y el impacto en el precio del petróleo, ejercerán una presión alcista sobre el tipo de cambio.

Actividad económica: contracción en 2025

- La economía boliviana registró una contracción acumulada de -1,63% en 2025 (ene–sep), según datos del INE.
- El tercer trimestre mostró un crecimiento interanual marginal de 0,03%, insuficiente para revertir la caída acumulada.
- Estimamos que este comportamiento se mantuvo hacia el cierre de gestión (aún no se tienen datos oficiales). El resultado contrasta con la meta oficial del PGE 2025 (+3,51%), evidenciando una brecha significativa entre proyección y desempeño efectivo.

Gráfico N° 1
BOLIVIA: VARIACIÓN ACUMULADA Y A SIMILAR PERÍODO DEL PIB,
POR TRIMESTRE, 2022 - 2025 ^(p)
(En porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

Lectura clave:

El dato confirma que la desaceleración no es transitoria, sino que responde a debilidades estructurales — lo que obliga a replantear la estrategia productiva del país hacia adelante.

Financiamiento monetario: crédito extraordinario del BCB al Tesoro

El BCB aprobó el refinanciamiento de un crédito extraordinario al Tesoro por Bs 31.839 millones (Resolución 11/2026).

- Plazo: 35 años.
- Período de gracia: 5 años.
- Tasa: 4,55% anual.
- Desembolso previsto: 2 de febrero de 2026.

Implicancias macroeconómicas

- Se trata de un financiamiento directo del BCB al sector público, y si bien las condiciones financieras son concesionales en plazo, el volumen es significativo en términos fiscales y monetarios.
- Este tipo de operaciones históricamente son asociadas a riesgos inflacionarios y presiones sobre la estabilidad macro.

Contexto institucional

- Autoridades actuales del Gobierno han señalado la intención de reducir la dependencia del financiamiento monetario del BCB.
- El crédito refinanciado introduce un elemento de contradicción entre el discurso de disciplina monetaria y la práctica de financiamiento extraordinario.

Lectura clave:

El financiamiento directo al Tesoro introduce un elemento sensible en términos de credibilidad institucional. En un contexto de creciente inflación, la disciplina en la relación entre el BCB y el Ejecutivo será clave para evitar que el mercado perciba un retorno al financiamiento monetario estructural del déficit.

Proyecto de Ley de Transparencia y Alivio Tributario

El Gobierno presentó un proyecto orientado a simplificar el sistema tributario, aliviar deudas acumuladas y fomentar la formalización.

Nuevo Régimen Siete-RG

- Para contribuyentes con ventas anuales menores a Bs 400.000 y posibilidad de emitir factura.
- Pago bimensual único del 5% sobre ingreso bruto.
- Unifica IVA, e IUE/RC-IVA.

Reducción de prescripción tributaria

- Se reduce el plazo que tiene Impuestos para determinar deudas, pasando de 8 a 4 años.
- En procesos en curso, el plazo se reduce de 4 a 2 años.

Condonación y regularización de deudas

- Condonación total (capital, intereses y multas) para deudas generadas hasta el 31/12/2017, en obligaciones menores a Bs 10 millones.

- Para deudas generadas desde el 1/1/2018, se eliminan multas e intereses, con posibilidad de planes de pago de hasta 24 meses.
- Los contribuyentes tendrán 120 días desde la aprobación de la ley para acogerse a este beneficio.

IVA transparente

- Se modifica el esquema de cálculo del IVA, pasando a una tasa explícita del 13% real.
- El IVA aparecerá desglosado en la factura, facilitando claridad contable.

Lectura clave:

El potencial del nuevo régimen radica en ampliar la base tributaria, incentivando la formalización de pequeñas unidades económicas y generando condiciones para una mayor productividad y creación de empleo formal en el mediano plazo.

Resultado fiscal enero 2026: superávit transitorio

El Sector Público registró un superávit fiscal en enero de 2026, en contraste con el déficit observado en el mismo mes del año anterior. Sin embargo, el Ministerio de Economía mantiene su proyección de un déficit cercano al 7% del PIB para el cierre de 2026.

El resultado de enero se explica principalmente por:

- Contención inicial en la ejecución del gasto.
- Reducción del gasto en subvenciones a combustibles.
- Concentración estacional de ingresos tributarios.
- Desfase entre ingresos y desembolsos al inicio del ciclo presupuestario.



Lectura clave:

En términos técnicos, el resultado refleja más un efecto calendario y de administración de caja que un cambio estructural en la trayectoria fiscal. La dinámica anual seguirá convergiendo hacia el déficit proyectado del 7% del PIB, en función del ritmo de ejecución del gasto y la evolución de los ingresos públicos.

Our take:

El déficit fiscal alcanzó niveles cercanos al 12% del PIB en 2025. La reducción o eliminación parcial de subsidios puede recortar entre 4 y 5 puntos porcentuales del PIB, pero aún queda un ajuste significativo por realizar. Ese diferencial solo puede cerrarse mediante dos vías: reducción estructural del gasto público o incremento sostenible de los ingresos fiscales.

Hasta ahora, no se observa un ajuste profundo del aparato estatal ni una estrategia integral de reducción del gasto. Mientras el financiamiento del BCB continúe disponible, el incentivo para acelerar la corrección fiscal se reduce.

Por el lado de los ingresos, la solución no pasa únicamente por medidas tributarias, sino por reconstruir condiciones de inversión. Bolivia debe volver a ser un destino atractivo para la inversión privada, lo que implica revisar marcos legales en sectores estratégicos, fortalecer la seguridad jurídica y reducir la incertidumbre regulatoria.

Esperamos que estos cambios más estructurales se den después de las elecciones subnacionales del 22 de marzo. De postergarse estos ajustes, el riesgo es que el ajuste fiscal quede corto y que la presión continúe a mayor inflación y mayor presión al tipo de cambio.

Panorama Económico

De la estrategia a la ejecución.

Marcelo Trigo

*Contacto: +591 720 03862
+591 759 89777*