

La adopción de un tipo de régimen cambiario flexible para Bolivia: orígenes y perspectivas

Anne-Marie Tardivel Aduviri

Durante el mes de julio de 2026, la adopción de un régimen cambiario flexible en Bolivia, anunciado el 26 de junio de 2026, avivó las noticias a diario, así como las preocupaciones de la población porque representa una transición mayor para la economía boliviana. Por ello, es importante entender qué significa este nuevo régimen, por qué sucedió este cambio y las perspectivas que ofrece para el país

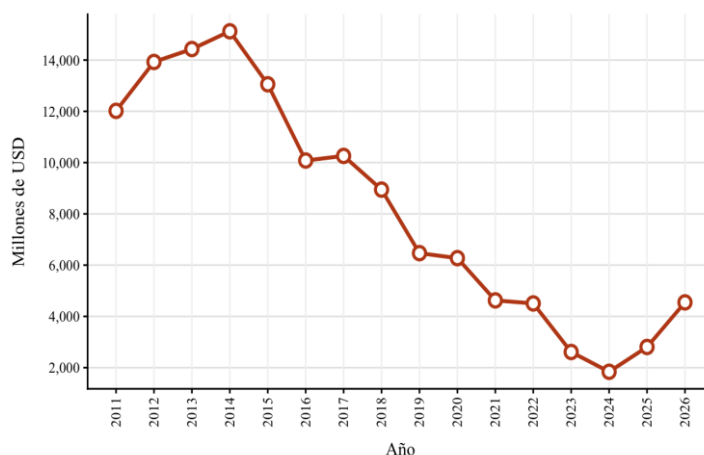
En un régimen de cambio fijo, el gobierno o el banco central basa el valor de la divisa nacional a un estándar externo, como el dólar estadounidense, que permite estabilizar los precios. Sin embargo, este régimen requiere una cantidad importante de reservas internacionales. Por otra parte, un régimen cambiario flexible permite que el valor de la divisa nacional varíe y sea determinado por la demanda y la oferta del mercado. De esta manera la tasa de cambio absorbe automáticamente los shocks externos mientras el banco central puede determinar libremente las tasas de intereses.

Con la formalización de este nuevo régimen, Bolivia se suma a una tendencia histórica en América Latina, emulando la transición hacia la flexibilidad que ya realizaron economías como México, Brasil, Chile o Colombia a finales de los 90. Según el análisis de Edwards (2003), el abandono de estas anclas cambiarias fijas en la región respondió precisamente a la alta vulnerabilidad de los regímenes rígidos frente a la movilidad de capitales y al riesgo inminente de agotamiento de las reservas internacionales.

En Bolivia, el mantenimiento del régimen cambiario fijo durante los últimos 15 años necesitó movilizar las reservas internacionales netas (RIN), en particular las reservas de divisas extranjeras. Por ello, como se puede observar en el *Gráfico 1* las reservas de aproximadamente 14 000 Millones de USD en 2012 disminuyeron drásticamente hasta llegar por debajo de 3 000 Millones de USD en 2025. Además, se experimentó un aumento de la deuda pública, que pasó de aproximadamente 4000 millones de dólares en 2011 a aproximadamente 14 000 millones de dólares en 2025¹, posiblemente debido al financiamiento de la defensa de la paridad cambiaria.

¹ Fuente: Banco Central de Bolivia - Evolución del saldo de la deuda externa pública de mediano y largo plazo

Gráfico 1: Evolución de las Reservas Internacionales Netas (RIN) del Banco Central de Bolivia, 2011-2026



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

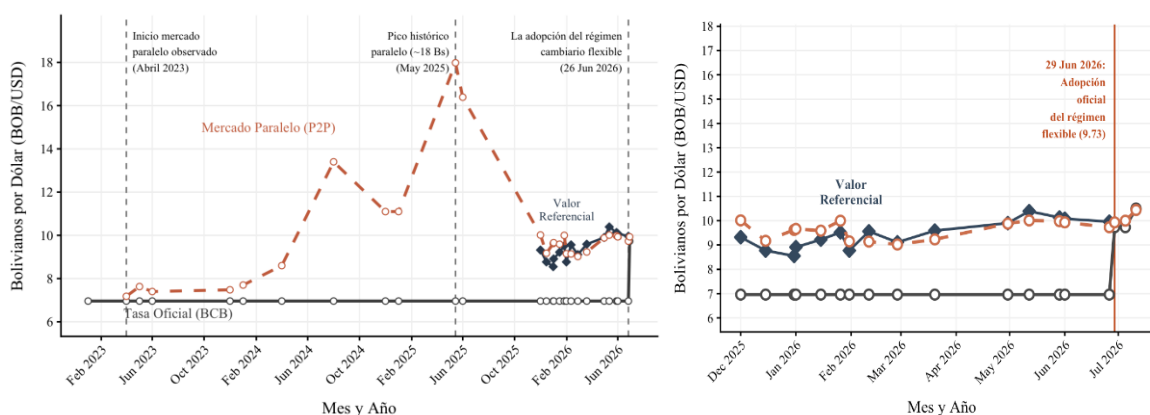
Esta tensión ya había sido anticipada por el economista Jemio, L. C. (2019), quien advirtió sobre los altos costos de postergar el ajuste, citando la pérdida de competitividad y el drenaje de las reservas como señales inequívocas de la necesidad de una mayor flexibilidad.

Esta presión estructural también se vio agravada por un factor coyuntural determinante: los ingresos por exportación de gas natural, principal fuente de divisas en Bolivia, que cayeron un 34,7% entre 2025 y 2026 (INE, 2026). Esta menor entrada de dólares aceleró el agotamiento de las reservas en un momento crítico para la defensa de la paridad cambiaria.

En consecuencia, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas reconoció en su Resolución Ministerial N.º 245/2026 que el mantenimiento del cambio fijo ya no era sostenible, dado que la cantidad de dólares disponibles era insuficiente para cubrir la demanda de la economía. Por otra parte, el agotamiento de las reservas y en particular la escasez de dólares que sucedió a principios de 2023 dio lugar a un mercado paralelo en el cual los precios se fueron alejando de la tasa de cambio oficial de manera anterior a cualquier anuncio o decisión oficial.

Como se muestra en el *Gráfico 2*, si bien la desconexión se inició de manera moderada en abril de 2023 con un dólar paralelo a 7.18 Bs, la ruptura definitiva del anclaje se consolidó a partir de junio de 2024. Desde este mes, la tasa informal experimentó un fuerte aumento que la alejó por completo de la tasa oficial de 6.96 Bs, culminando en el pico de mayo de 2025, cuando el dólar paralelo rozó los 18 Bs.

Gráfico 2: Evolución del precio oficial del dólar (vs.) el precio del mercado paralelo



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia – Entidades de Intermediación Financiera y datos de P2P.army (USDT to BOB P2P exchange rate chart)

Esta profunda brecha generó, durante años, distorsiones nefastas en la asignación de divisas y en la estructura de costes de la economía nacional, un fenómeno que el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas identificó como un catalizador de especulación y desabastecimiento. En efecto, este desalineamiento cambiario provocó severas repercusiones en el sector empresarial. Desde el punto de vista del *exchange rate pass-through* (efecto de transmisión cambiaria), la pérdida del ancla nominal obligó a las empresas importadoras a calcular sus costes de reposición según la tasa del mercado paralelo, desatando una inevitable inflación de costes.

Ante este escenario insostenible, la introducción del "Valor Referencial" por parte del Banco Central de Bolivia (BCB) en diciembre de 2025 y su uso hasta junio de 2026 reflejó una fase intermedia de ajuste. Así mismo, la adopción oficial del régimen cambiario flexible el 29 de junio de 2026, que fijó una tasa de salida de 9.73 Bs, no supuso una devaluación arbitraria, fue la convalidación y formalización legal de la paridad cambiaria real bajo la cual los actores privados ya operaban en la práctica.

Algo similar ocurrió en México, que, tras un agotamiento de sus reservas en 1995, paso por el mismo cambio y pudo consolidar un crecimiento sostenido gracias a un conjunto de metas de inflación (Edwards, 2003). Este precedente no es, sin embargo, una garantía para el caso boliviano.

Teóricamente, el nuevo régimen resuelve la restricción del Trilema de Mundell-Fleming, devolviendo al BCB su autonomía monetaria. Pero, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), el éxito de esta autonomía depende de dos condiciones: una posición fiscal sólida y una banca central creíble e independiente, condiciones que podrían tensionarse "bajo condiciones menos favorables" a la liquidez de hidrocarburos que hasta entonces sostenía la disciplina fiscal boliviana (IMF, 2015).

A esto se suma el riesgo de indexación salarial: siguiendo a Schweickert et. al. (2005), la devaluación solo reduce el desempleo si los salarios nominales no se ajustan automáticamente a la inflación; de lo contrario, el resultado es únicamente inflacionario, sin ganancia real, y bajo ninguna circunstancia se reduce el impacto de la pobreza del shock externo. Los hogares más vulnerables, sin cobertura cambiaria, absorben de lleno el encarecimiento de los bienes importados, por esta razón el FMI consideraba crucial reforzar de manera anticipada la red de protección social, y condiciona explícitamente el éxito de la devaluación a un congelamiento parcial de los salarios públicos (IMF, 2025) entre otras medidas.

En conclusión, la adopción de un régimen cambiario flexible ofrece varias posibilidades a la economía boliviana, tanto para poder absorber mejor los shocks externos futuros² y mantener más estabilidad económica, como para fortalecer la competitividad-precio de sus bienes exportados. Estos beneficios, junto con una eventual desaceleración de la inflación y una recuperación del crecimiento a mediano plazo, dependerán sobre todo de la disciplina fiscal y monetaria que acompañe la transición.

Por otra parte, este nuevo régimen se ha demostrado necesario frente a la escasez de divisas, el crecimiento de la deuda externa y las variaciones de la tasa de cambio del mercado paralelo que guiaban la economía boliviana. Esta transición se alinea con las recomendaciones históricas del FMI, no obstante, solo será beneficiosa bajo un marco riguroso que permita evitar indexaciones de los sueldos que anulen las ganancias de competitividad. Asimismo, requerirá una sólida estrategia de comunicación del BCB que le confiera credibilidad y demuestre un compromiso firme con la estabilidad de precios, factor clave para generar confianza tanto en la población como en los agentes internacionales.

Referencias

Agencia Boliviana de Información. (26 de junio de 2026). *BCB fija en Bs 9,73 por dólar el tipo de cambio oficial flexible desde el lunes*. <https://abi.bo/bcb-fija-en-bs-973-por-dolar-el-tipo-de-cambio-oficial-flexible-desde-el-lunes/>

Chávez Álvarez, G. (2024). Bolivia. El tipo de cambio: evolución y perspectivas. 1986-2024.

Edwards, S., Cavallo, D. F., Fraga, A., & Frenkel, J. (2003). Exchange rate regimes. In *Economic and financial crises in emerging market economies* (pp. 31-92). University of Chicago Press.

² La resistencia de la economía a shocks macroeconómicos externos constituye uno de los enfoques recientemente resaltados por la OCDE como un reto mayor que necesita ser abordado (High-level panel: “Navigating successive global shocks: How resilient is Latin America” External shocks, fiscal pressures and targeted policy responses. Junio 2026)

- Guerson, A. (2015). *Inflation Dynamics and Monetary Policy in Bolivia* (Working Paper n° 15/264). International Monetary Fund.
- Instituto Nacional de Estadística (31 de marzo de 2026). Boletín Estadístico COMEX (Comercio Exterior). <https://www.ine.gob.bo/index.php/publicaciones/boletin-estadistico-comex-febrero-2026/>
- International Monetary Fund. (2015). Inflation dynamics and monetary policy in Bolivia (IMF Working Paper WP/15/266).
- International Monetary Fund. (2025). Bolivia: 2025 Article IV consultation - Press release; staff report; and statement by the Executive Director (IMF Country Report No. 25/116).
- Jemio, L. C. (13 de junio de 2019). *Un régimen cambiario apropiado para Bolivia*. Desarrollo Sobre la Mesa. <https://inesad.edu.bo/dslm/2019/06/un-regimen-cambiario-apropiado-para-bolivia/>
- OECD (4 de junio de 2026). *High-level panel: “Navigating successive global shocks: How resilient is Latin America” External shocks, fiscal pressures and targeted policy responses* [Panel de discusión].
- Resolución Ministerial n°245. Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. 26 Junio 2026.
- Schweickert, R., Thiele, R., & Wiebelt, M. (2005). *Exchange rate policy in a dollarized economy: a CGE analysis for Bolivia* (No. 1255). Kiel Working Paper.