

REVISTA O UNIVERSO OBSERVÁVEL

**“ENTRE BONANZA Y FRAGILIDAD: EL ROL DE LAS RESERVAS
INTERNACIONALES EN LA SOSTENIBILIDAD ECONÓMICA DE BOLIVIA”**

Rojas Mendoza Tito Guido¹
Rojas Rivero Darling Aracelly²
Rojas Rivero Katherine Rosario³

Revista o Universo Observável

DOI: 10.69720/29660599.2025.000134

[ISSN: 2966-0599](#)

¹Universidad Privada Domingo Savio (Bolivia)
E-mail: titoguido2013@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5987-9206>

²Universidad Privada Domingo Savio (Bolivia)

E-mail: rojasriverodarling@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-1801-5407>

³Universidad Autónoma Gabriel Rene Moreno

E-mail: rosarito1239@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0006-6045-4962>





v.2, n.7, 2025 - Julho

“ENTRE BONANZA Y FRAGILIDAD: EL ROL DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES EN LA SOSTENIBILIDAD ECONÓMICA DE BOLIVIA”

Rojas Mendoza Tito Guido, Rojas Rivero Darling Aracelly e
Rojas Rivero Katherine Rosario

ENTRE BONANZA Y FRAGILIDAD

**EL ROL DE LAS RESERVAS
INTERNACIONALES EN LA
SOSTENIBILIDAD ECONÓMICA
DE BOLIVIA**

PERIÓDICO CIENTÍFICO INDEXADO INTERNACIONALMENTE

ISSN
International Standard Serial Number
2966-0599

www.ouniversoobservavel.com.br

Editora e Revista
O Universo Observável
CNPJ: 57.199.688/0001-06
Naviraí – Mato Grosso do Sul
Rua: Botocudos, 365 – Centro
CEP: 79950-000

RESUMEN

Este artículo busca entender de forma clara y crítica el papel que han jugado las Reservas Internacionales Netas (RIN) en la economía boliviana durante los últimos años. En un país como Bolivia, donde la economía depende en gran medida de la exportación de materias primas, las reservas han sido vistas durante mucho tiempo como un "colchón" que protege frente a crisis. El estudio se propuso analizar cómo se han usado estas reservas y qué consecuencias ha tenido su gestión para la estabilidad del país entre 2006 y 2024. Para ello, se recurrió a una metodología mixta que combinó la revisión de documentos oficiales con el análisis de datos del Banco Central de Bolivia, el FMI y el Banco Mundial, además de una comparación con otros países de la región. Así se pudo identificar tres etapas clave: una de acumulación significativa (2006–2014), otra de descenso paulatino (2015–2019) y una última, más crítica, marcada por una fuerte caída de las reservas (2020–2024). El análisis demuestra que, aunque las RIN ayudaron a mantener estable el tipo de cambio y a cumplir compromisos externos, su uso excesivo para cubrir gastos fiscales ha debilitado su función como respaldo económico. La conclusión es clara: las reservas, por sí solas, no bastan. Bolivia necesita combinar su uso con políticas fiscales responsables, mayor diversificación productiva y una visión de largo plazo para enfrentar mejor futuros desafíos económicos.

Palabras clave: Reservas Internacionales, Sostenibilidad Macroeconómica, Vulnerabilidad Externa, Política Fiscal Contra cíclica

ABSTRACT

This study analyzes the strategic role of Net International Reserves (NIR) in Bolivia's macroeconomic sustainability from 2006 to 2024. Bolivia, as a commodity-exporting emerging economy, has historically relied on its international reserves to stabilize the exchange rate, ensure external payments, and mitigate external shocks. Using a mixed-methods approach—combining official statistical data from the Central Bank of Bolivia, IMF, and World Bank with comparative regional analysis—the paper identifies three distinct phases in the evolution of NIR: a strong accumulation phase (2006–2014), a moderate decline (2015–2019), and a steep deterioration (2020–2024). The results show that while reserves functioned effectively during periods of external bonanza, their prolonged use to finance fiscal deficits and import demand, in the absence of structural reforms, has significantly weakened their stabilizing role. The study argues that NIR should not be perceived merely as a financial buffer but as part of a broader economic strategy. It concludes that without productive diversification, countercyclical fiscal discipline, and institutional strengthening, international reserves alone cannot ensure long-term economic stability in Bolivia.

Keywords: Foreign Exchange Reserves, Macroeconomic Stability, Emerging Economies, External Sector Vulnerability

1. INTRODUCCIÓN

La estabilidad de una economía, especialmente en países emergentes, no depende solo de su capacidad para crecer, sino también de su habilidad para protegerse frente a los imprevistos. En este contexto, las reservas internacionales Netas (R.I.N.) juegan un papel fundamental: son el "colchón" que permite enfrentar crisis cambiarias, caídas en las exportaciones o turbulencias financieras (Frenkel & Rapetti, 2012; Obstfeld, Shambaugh & Taylor, 2010). Además de ser una fuente inmediata de liquidez, estas reservas funcionan como una señal para el mundo, muestran que un país tiene la fortaleza

necesaria para cumplir sus compromisos y resistir momentos difíciles (Fondo Monetario Internacional [FMI], 2020).

Bolivia es un claro ejemplo de cómo la acumulación de reservas puede cambiar la historia económica de un país. Entre 2006 y 2014, en plena bonanza de los precios internacionales del gas y los minerales, el país logró reunir una cifra histórica de Reservas Internacionales Netas (RIN), que llegaron a representar el 43% de su Producto Interno Bruto (PIB) (Banco Central de Bolivia [BCB], 2023a). Esta acumulación le dio a Bolivia estabilidad y solidez frente al exterior,

ubicándola entre los líderes regionales en cuanto a respaldo financiero (CEPAL, 2022).

Pero esa época de abundancia no duró para siempre. A partir de 2015, la caída de los precios de los hidrocarburos, los persistentes déficits fiscales y el mantenimiento de un tipo de cambio fijo en un contexto cambiante empezaron a debilitar esa base sólida (CEPAL, 2022; FMI, 2023). Luego, la pandemia de COVID-19 agravó aún más las cosas, afectando tanto la producción como el comercio, y dejando en evidencia algunas fragilidades estructurales de la economía boliviana (Banco Mundial, 2023).

Hoy, la realidad es distinta. En 2024, las reservas apenas representan el 4,3% del PIB, un nivel crítico para cualquier economía que busca estabilidad (Jeanne & Rancière, 2006; FMI, 2023). Esta disminución no solo limita la capacidad de defender el tipo de cambio, sino que también eleva los riesgos financieros, encarece el acceso a préstamos internacionales y expone al país a nuevas crisis (Domínguez, Hashimoto & Ito, 2012).

Además, la falta de reservas afecta la vida cotidiana de la población, restringe la importación de productos esenciales, fomenta la aparición de mercados paralelos de divisas y puede desencadenar aumentos de precios que golpean especialmente a los sectores más vulnerables (Bianchi, Hatchondo & Martínez, 2018; Banco Central de Bolivia, 2024).

Este artículo busca contar esa historia: cómo Bolivia pasó de tener un respaldo financiero envidiable a enfrentar una situación de vulnerabilidad externa, qué decisiones económicas marcaron el rumbo, y qué lecciones podemos aprender de esta experiencia. Nuestro objetivo es, además de describir y analizar los hechos, ofrecer alternativas concretas para recuperar la fortaleza macroeconómica en un mundo cada vez más incierto y competitivo

2. METODOLOGÍA

Esta investigación se plantea desde un enfoque mixto, integrando métodos cualitativos y cuantitativos para realizar un análisis exhaustivo de la evolución de las reservas internacionales en Bolivia y su influencia en la estabilidad macroeconómica. El estudio se enmarca dentro de un diseño no experimental,

longitudinal y de tipo tendencial, dado que analiza acontecimientos históricos sin manipular variables, observando su comportamiento a lo largo del período 2006–2024 (Hernández Sampieri, Fernández-Collado, & Baptista-Lucio, 2021).

2.1 Tipo y Enfoque de Investigación

Desde el enfoque cualitativo, se interpretan teorías y perspectivas económicas relevantes, abordando el rol de las reservas internacionales en diferentes contextos. De forma complementaria, el enfoque cuantitativo permite medir, modelar y analizar datos estadísticos relativos a variables macroeconómicas como el tipo de cambio, la deuda externa, el PIB y el volumen de importaciones.

La investigación se clasifica como descriptiva al caracterizar la dinámica de las reservas; explicativa al identificar causas que explican su evolución y efectos macroeconómicos; y comparativa al examinar diferencias y similitudes con las estrategias aplicadas en otros países de América Latina (Creswell & Creswell, 2018).

2.2 Fuentes de Información

Para el desarrollo del estudio se utilizaron tanto fuentes primarias como secundarias. Las principales fuentes primarias fueron las bases de datos oficiales del Banco Central de Bolivia (BCB), el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Como fuentes secundarias se emplearon estudios académicos, literatura especializada, informes económicos y documentos técnicos de organismos multilaterales.

2.3 Procedimiento de Recolección y Análisis de Datos

Los datos económicos fueron recopilados a partir de fuentes oficiales y tratados sistemáticamente para construir series históricas que permitieran evaluar el comportamiento de las reservas. Se utilizaron indicadores clave, tales como:

- **Índice RIN/DPE**, que refleja la capacidad de reservas para cubrir la deuda externa de corto plazo, conforme a la regla de Greenspan-Guidotti.

- **Índice RIN/Importaciones**, que mide la capacidad de financiar importaciones mediante las reservas.
- **Relación reservas/balanza de pagos**, para analizar la resiliencia frente a déficits en cuenta corriente.

El análisis cuantitativo incluyó la identificación de tendencias, tasas de variación y promedios móviles, complementado con modelos de regresión lineal simple para explorar la relación entre las reservas y otras variables macroeconómicas relevantes (Gujarati & Porter, 2020; Stock & Watson, 2019).

2.4 Análisis Comparativo Regional

A fin de enriquecer el análisis, se comparó la situación boliviana con experiencias de países latinoamericanos seleccionados como Colombia, Brasil, México y Argentina. Esta comparación permitió extraer buenas prácticas de gestión de reservas y lecciones aplicables al contexto nacional (BID, 2021).

2.5 Criterios de Validez y Fiabilidad

Para asegurar la validez de los resultados, se recurrió a la triangulación de fuentes de datos oficiales, a la revisión crítica de la literatura reciente, y a un tratamiento riguroso de la información recolectada. Estas estrategias buscan garantizar la solidez metodológica y la fiabilidad de las conclusiones obtenidas (Yin, 2018).

3. RESULTADOS

3.1 Caracterización de las Reservas Internacionales: Funciones y Relevancia Teóricas

Las reservas internacionales comprenden activos externos gestionados por el banco central, tales como divisas, oro y derechos especiales de giro (DEG), que se emplean para respaldar pagos internacionales, intervenir en el mercado cambiario y garantizar la confianza financiera. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), estas reservas son esenciales para mantener la estabilidad económica de un país, permitiendo que el banco central pueda intervenir en los mercados de divisas para estabilizar el tipo de cambio y resolver desequilibrios en la balanza de pagos (FMI, 2020). En Bolivia, el Banco Central de

Bolivia (BCB) gestiona estas reservas en el marco de leyes como la Ley N.º 1670 y la Ley N.º 1503, que regula la compra de oro para fortalecerlas (BCB, 2024).

Además de su uso operativo, las reservas internacionales desempeñan un rol estratégico en la prevención de crisis económicas. Obstfeld, Shambaugh y Taylor (2010) subrayan que estas reservas funcionan como una especie de colchón financiero que ayuda a los países a enfrentar impactos externos, como reducciones en los precios de exportación o fugas masivas de capital. En el caso de Bolivia, han sido un pilar clave para mantener la estabilidad económica durante periodos críticos como la crisis financiera mundial de 2008 o la disminución de los precios del gas natural en 2015 (Economía e Inversion.com, 2024).

En los últimos años, diversas perspectivas teóricas han sugerido que las reservas internacionales también tienen una función preventiva dentro de la macroeconomía de precaución. Según Bianchi, Hatchondo y Martinez (2018), estas reservas ayudan a mitigar los ciclos de volatilidad financiera al proporcionar liquidez en tiempos de incertidumbre económica. En el contexto de Bolivia, la acumulación de reservas se ha utilizado como una estrategia para apoyar un régimen de tipo de cambio fijo y garantizar la sostenibilidad económica en un entorno global caracterizado por tensiones geopolíticas y un aumento en el proteccionismo comercial (La Razón, 2025).

3.1.1 Descripción de las funciones de las reservas internacionales según la teoría económica clásica y contemporánea:

Existen diversos enfoques teóricos-prácticos desarrollados a través del tiempo sobre la acumulación de reservas internacionales netas (RIN) en los países, para nuestro caso consideramos los siguientes:

a) Teoría Precautoria (Jeanne & Rancière, 2006). Desde esta visión, las reservas actúan como un respaldo ante perturbaciones externas. Jeanne y Rancière (2011) plantean que los países emergentes acumulan reservas para mitigar crisis de balanza de pagos. Obstfeld, Shambaugh y

Taylor (2010) complementan esta idea, señalando que las reservas son una medida racional frente a la inestabilidad internacional.

En Bolivia, esta lógica se aplicó durante el auge de las exportaciones de gas natural. Las reservas superaron los 15 mil millones de dólares en 2014, permitiendo mantener la estabilidad del tipo de cambio y responder a la caída de los términos de intercambio desde 2015.

b) Teoría Mercantilista (Rodrik, 2006). Rodrik (2006) sostiene que algunos países acumulan reservas para sostener un tipo de cambio competitivo. Dooley, Folkerts-Landau y Garber (2003) presentan un modelo en el que la acumulación de reservas ayuda a mantener ventajas comerciales dentro de un sistema cambiario semi-fijo.

Bolivia implementó una política de tipo de cambio fijo desde 2011, respaldada por sus RIN. Esta decisión buscó preservar la competitividad externa. No obstante, la reducción de reservas en años recientes ha generado presiones devaluatorias y cuestionamientos sobre la sostenibilidad de dicha política.

c) Teoría de Financiamiento del Desarrollo (Ocampo, 2011). Ocampo (2011) y Stiglitz y Greenwald (2014) argumentan que las reservas pueden utilizarse

activamente para promover el desarrollo económico, especialmente en países con mercados financieros incipientes. Así, el Estado puede emplear estos recursos para financiar sectores estratégicos.

En Bolivia, esta visión se concretó mediante préstamos del BCB al Tesoro General y a empresas estatales como YPFB y ENDE, destinados a financiar proyectos industriales y de infraestructura. Sin embargo, también surgieron cuestionamientos sobre la eficiencia y transparencia en la utilización de dichos recursos.

3.2 Trayectoria Histórica de las Reservas Internacionales en Bolivia (2006–2024)

Bolivia alcanzó un pico histórico de reservas en 2014 con más de USD 15.000 millones, producto de un contexto internacional favorable y superávit fiscal sostenido (BCB, 2023a). Desde 2015, las reservas han caído drásticamente por la baja de precios de materias primas, déficit fiscal crónico y el uso de reservas para financiar gasto corriente (CEPAL, 2022). En 2023, las RIN cayeron a USD 3.158 millones, por debajo del umbral mínimo recomendado (FMI, 2023).

Cuadro No I:
Reservas Internacionales Netas de Bolivia (2006–2024)

Año	RIN (millones de USD)	% del PIB aproximado
2006	3.000	30%
2010	9.000	40%
2014	15.123	43%
2015	13.000	35%
2016	11.000	30%
2017	10.000	28%

2018	9.000	25%
2019	8.000	22%
2020	6.000	18%
2021	5.000	15%
2022	3.500	10%
2023	1.709	5%
2024	1.976	4,3%

Fuente: Elaboración en Base a datos del B.C.B, I.N.E

El comportamiento de la serie histórica de las reservas internacionales en relación al crecimiento del PIB de Bolivia del periodo 2006 al 2024 muestran claramente tres etapas o fases a saber:

3.2.1 Fase de Expansión (2006–2014):

Entre 2006 y 2014, Bolivia registró un crecimiento considerable en sus Reservas Internacionales Netas (RIN), que pasaron de 3.000 millones de dólares (30% del PIB) a 15.123 millones (43% del PIB). Este aumento estuvo impulsado por un contexto externo favorable, especialmente por los altos precios de exportación del gas natural y los minerales. A esto se sumó una situación interna de estabilidad fiscal y superávit en la balanza comercial. En este entorno, el Banco Central adoptó una política enfocada en acumular reservas como medida preventiva ante posibles crisis externas. Gracias a esto, Bolivia logró fortalecer su posición financiera internacional, ganando mayor solidez macroeconómica y credibilidad ante los mercados, ubicándose entre los países con mayor proporción de reservas respecto a su PIB en la región.

3.2.2 Fase de Reducción Moderada (2015–2019):

A partir de 2015 se inicia una etapa de descenso en las RIN, reduciéndose de 15.123 millones de dólares en 2014 a 8.000 millones en 2019, mientras su participación en el PIB disminuyó del 43% al 22%. Esta baja respondió a una caída en los precios internacionales de los

principales productos de exportación, lo que redujo significativamente el ingreso de divisas. Simultáneamente, se incrementaron los déficits fiscales y se mantuvo el tipo de cambio fijo, lo cual elevó la demanda de dólares en el mercado interno. Además, la falta de diversificación económica limitó la generación de divisas alternativas. En este contexto, el Estado recurrió a las reservas internacionales para cubrir gastos fiscales y sostener el equilibrio externo, generando una reducción paulatina pero constante del respaldo monetario internacional.

3.2.3 Fase de Declinación Crítica (2020–2024)

Durante el periodo 2020–2024, la caída de las reservas se intensificó. En 2020 se situaban en 6.000 millones de dólares (18% del PIB), y para 2024 apenas alcanzan los 1.976 millones, lo que equivale al 4,3% del PIB. Este nivel representa una situación de alta fragilidad, ya que, según estándares internacionales, un país con reservas por debajo del 10% del PIB enfrenta dificultades para afrontar choques externos. La pandemia del COVID-19 agravó los problemas económicos estructurales, afectando negativamente las exportaciones e incrementando el gasto público. Además, la continuidad del tipo de cambio fijo, junto con una menor entrada de capitales y la reducción de la producción de hidrocarburos, presionó aún más a las reservas. Esto ha llevado a una creciente exposición financiera del país, con

riesgos de desabastecimiento de divisas, menor margen para intervenir en el mercado cambiario y dificultades para acceder a crédito externo.

3.3 Evaluación de la Sostenibilidad de las Reservas Internacionales

El análisis de la determinación del nivel óptimo de reservas Internacionales Netas (R.I.N.) ha sido abordada desde diversas metodologías empíricas y modelos teóricos entre las cuales analizaremos las siguientes:

3.3.1 Análisis según el Índice RIN/Deuda Pública Externa (Regla de Greenspan-Guidotti)

Que recomienda que las reservas internacionales sean equivalentes al 100% de la deuda externa de corto plazo. Este criterio pretende asegurar que el país pueda hacer frente a una reversión abrupta de flujos de capital sin necesidad de endeudarse o recurrir a financiamiento externo de emergencia (Obstfeld, Shambaugh & Taylor, 2010).

Bajo esta teoría se tiene que el índice anual que relacione directamente las Reservas Internacionales Netas (RIN) respecto a la Deuda Pública Externa (DPE), año por año, se expresa de la siguiente forma

$$\text{Índice} \frac{RIN}{DPE} = \left(\frac{RIN}{DPE} \right) \times 100$$

Este índice muestra cuántos dólares de reservas hay disponibles por cada 100 dólares de deuda externa:

- **Mayor a 100** → más reservas que deuda.
- **Menor a 100** → más deuda que reservas.

Cuadro No II

Evolución de las RIN y la DPE en Bolivia (2006–2024)

Año	RIN (millones USD)	Var. % RIN Anual	DPE (millones USD)	Var. % DPE Anual	Índice RIN/DPE (%)
2006	3.194	—	3,208	—	93.5%
2007	5.314	+77.3%	2,208	-31.2%	240.9%
2008	7.720	+45.2%	2,208	0.0%	349.7%
2009	8.575	+11.1%	2,208	0.0%	388.6%
2010	9.731	+13.4%	2,208	0.0%	440.7%
2011	11.995	+23.5%	2,208	0.0%	544.4%
2012	13.924	+15.9%	2,208	0.0%	630.6%
2013	14.429	+3.6%	2,208	0.0%	653.7%
2014	15.129	+4.8%	2,208	0.0%	684.8%
2015	13.050	-14.0%	6,000	+171.7%	216.7%
2016	10.054	-15.4%	7,000	+16.7%	157.1%
2017	10.260	-9.1%	8,000	+14.3%	125.0%
2018	8.947	-10.0%	9,000	+12.5%	100.0%
2019	8.317	-11.1%	10,000	+11.1%	80.0%
2020	6.429	-25.0%	11,000	+10.0%	54.5%
2021	4.752	-16.7%	12,000	+9.1%	41.7%
2022	3.796	-30.0%	13,000	+8.3%	26.9%
2023	1.709	-51.1%	13,402	+3.1%	12.8%
2024	1.976	+15.6%	13,365	-0.3%	14.8%

Fuente: Elaboración en Base a datos del Banco Central de Bolivia y del I.N.E

La evolución histórica de las reservas internacionales Netas frente a la deuda pública externa del periodo 200 al 2024 muestra tres fases muy marcadas en Función del Criterio de Cobertura del 100% de Deuda de Corto Plazo.

a) **Primera Fase: Época de Fortaleza Económica (2006–2014).** Entre 2006 y 2014, Bolivia vivió uno de los momentos más sólidos de su historia

económica reciente. Las reservas internacionales crecían a gran ritmo, mientras que la deuda externa se mantenía relativamente bajo control. El índice RIN/DPE pasó de 93,5% en 2006 a alcanzar un pico impresionante de 684,8% en 2014. En otras palabras, el país tenía suficientes reservas para cubrir su deuda varias veces, algo que reflejaba confianza y estabilidad. Esta bonanza fue impulsada por el auge de los precios de las materias primas —especialmente gas y minerales— que trajo consigo años de superávit fiscal y comercial. Además, la política de fortalecimiento de reservas impulsada por el Banco Central de Bolivia ayudó a consolidar esta posición privilegiada. En ese entonces, Bolivia era vista como un ejemplo de solidez externa en la región.

b) Segunda Fase: Señales de Advertencia (2015–2018). A partir de 2015, la situación empezó a cambiar de manera visible. El índice RIN/DPE bajó de forma significativa, cayendo de 684,8% a 216,7% en apenas un año. La caída de los precios internacionales del gas y otros productos que Bolivia exportaba afectó directamente los ingresos, y con ellos, la capacidad de seguir acumulando reservas. A la par, el gobierno decidió recurrir con más fuerza al endeudamiento externo para financiar proyectos de infraestructura y programas sociales. Aunque Bolivia todavía mantenía una cobertura razonable, el descenso del índice mostraba que los tiempos de abundancia comenzaban a quedar atrás. Para 2018, las

reservas ya solo alcanzaban para cubrir exactamente la deuda externa, dejando claro que la etapa de fortaleza había terminado.

c) Tercera Fase: De la Vulnerabilidad a la Fragilidad (2019–2024).

Entre 2019 y 2024, la situación se deterioró rápidamente. El índice RIN/DPE cayó de 80,0% a apenas 12,8% en 2023, subiendo levemente a 14,8% en 2024. Esta caída tan brusca reflejaba una realidad preocupante: las reservas ya no alcanzaban para cubrir ni siquiera una quinta parte de la deuda externa. Diversos factores se combinaron para llegar a este punto: la producción de gas se redujo, los déficits comerciales se volvieron recurrentes, la deuda siguió creciendo, y además, la pandemia de COVID-19 golpeó duramente la economía. Bolivia pasó de tener una posición cómoda en el escenario internacional a enfrentar riesgos serios de liquidez y solvencia externa. Hoy, el país enfrenta un desafío enorme para recuperar su estabilidad financiera.

3.3.2 Análisis según el Índice RIN/Importaciones

Mediante el cual se propone mantener reservas suficientes para financiar entre tres y seis meses de importaciones. Esta medida permite amortiguar choques comerciales negativos, como caídas en los precios de exportación o interrupciones en la cadena de suministros (Obstfeld et al., 2010).

Fórmula del Índice RIN/Importaciones:

$$\text{Índice } \frac{RIN}{IMPORTACIONES(\%)} = \left(\frac{\text{Reservas Internacionales Netas (RIN)}}{\text{Importaciones}} \right) \times 100$$

Donde:

- **Reservas Internacionales Netas (RIN):** representan el monto total de activos en divisas extranjeras disponibles en el banco central, expresado en millones de dólares estadounidenses (USD).
- **Importaciones:** corresponde al valor anual de bienes y servicios importados, también medido en millones de USD.
- El resultado final se presenta en porcentaje.

De acuerdo con Obstfeld y otros autores (2010), se considera que un nivel adecuado de reservas es aquel que permite financiar entre tres y seis meses de importaciones. En términos prácticos, se establece que el índice debe superar el 50% para garantizar una cobertura mínima de seis meses.

- Cuando el índice es igual o superior al 50%, se interpreta que el país cuenta con un nivel seguro de reservas, lo que le permitiría enfrentar eventuales caídas en las exportaciones, interrupciones comerciales o presiones cambiarias.
- Cuando el índice es inferior al 50% se evidencia una mayor vulnerabilidad externa, incrementando el riesgo de crisis de balanza de pagos o tensiones en el mercado cambiario.

Cuadro No III
RIN vs. Importaciones (2006–2024)

Año	RIN (millones USD)	Importaciones (millones USD)	RIN / Importaciones (%)	¿Cubre ≥50%?
2006	3.194	3.800	84,1%	✓
2007	5.314	4.500	118,1%	✓
2008	7.720	6.000	128,7%	✓
2009	8.575	5.500	155,9%	✓
2010	9.731	6.800	143,1%	✓
2011	11.995	7.200	166,6%	✓
2012	13.924	8.000	174,0%	✓
2013	14.429	8.500	169,8%	✓
2014	15.129	9.000	168,1%	✓
2015	13.050	8.700	150,0%	✓
2016	10.054	8.200	122,6%	✓
2017	10.260	8.500	120,7%	✓
2018	8.947	9.000	99,4%	✓
2019	8.317	9.200	90,4%	✓
2020	6.429	8.500	75,6%	✓
2021	4.752	9.000	52,8%	✓
2022	3.796	9.500	39,9%	✗
2023	1.709	10.000	17,1%	✗
2024	1.976	10.500	18,8%	✗

Fuente: Elaboración en base a datos del Banco central de Bolivia, I.N.E

Al observar cómo se comportaron las Reservas Internacionales Netas (RIN) frente a las importaciones en Bolivia durante estos años, se pueden distinguir **tres grandes momentos**, cada uno mostrando cambios importantes en la fortaleza económica de Bolivia:

a) Fase I: Años de Bonanza y Fortaleza Económica (2006–2014). En esta primera etapa, Bolivia vivió tiempos de abundancia. Las reservas internacionales eran tan altas que no solo alcanzaban para cubrir las importaciones de seis meses (lo mínimo recomendable), sino que incluso podían

financiar un año entero o más de compras del exterior.

Este buen momento fue posible gracias a:

- Precios altos de los principales productos de exportación, como el gas natural y los minerales.
- Buenas decisiones económicas que ayudaron a que las reservas crecieran de manera constante. En resumen, el país tenía un amplio margen de seguridad frente a cualquier problema externo que pudiera surgir.

b) Fase II: Comienzo del Deterioro (2015–2021). Desde 2015 en adelante, se empezó a ver un desgaste gradual. Aunque Bolivia seguía cumpliendo con el requisito mínimo de cobertura (más del 50%), el índice fue bajando poco a poco:

- Se comenzaron a utilizar las reservas para cubrir déficits fiscales y comerciales.
- Los precios de exportación cayeron y el gasto público aumentó, restándole fuerza al "colchón" financiero que había antes.
- La situación se complicó aún más con la pandemia, que afectó tanto las exportaciones como el costo de las importaciones, sobre todo de combustibles. Para 2021, la cobertura apenas superaba el límite mínimo, indicando que las reservas ya estaban bajo presión.

c) Fase III: Quiebre y Vulnerabilidad Crítica (2022–2024). En los últimos años analizados, el panorama empeoró seriamente:

- En 2022, la cobertura cayó a menos del 40%, y en 2023 y 2024 se desplomó aún más, a niveles de apenas 17% y 18%.
- Esto significa que Bolivia ya no tiene reservas suficientes ni para cubrir seis meses de importaciones, quedando muy expuesta a cualquier crisis o

cambio en el mercado internacional.

- Esta situación deja claro que se necesitan acciones urgentes: fortalecer las exportaciones, diversificar la economía y reducir la dependencia de las importaciones son tareas impostergables.

3.3.3 Índice de cobertura de las reservas Internacionales Netas a desequilibrio de la Balanza de Pagos

Por su parte, Jeanne y Rancière (2006) introdujeron un enfoque más dinámico y probabilístico mediante un modelo estocástico, en el que el nivel óptimo de reservas depende de la probabilidad de una crisis de balanza de pagos, el costo social de dicha crisis y el costo de oportunidad de mantener reservas. Este enfoque reconoce que el exceso de reservas implica sacrificios en términos de inversión o gasto social.

$$\text{Índice de Cobertura (IC)} = \frac{\text{RIN}}{\text{Déficit de la Balanza de Pagos}}$$

$$= \frac{\text{Reservas Internacionales Netas}}{\text{Déficit de la Balanza de Pagos}}$$

donde:

- **IC** = Índice de Cobertura de las Reservas Internacionales Netas (adimensional o en veces).

- **RIN** = Reservas Internacionales Netas, expresadas en millones de dólares estadounidenses (USD).

- **Déficit de la Balanza de Pagos** = Resultado negativo de la suma entre la Cuenta Corriente y la Cuenta Financiera. Se toma su valor absoluto porque interesa medir qué tanto pueden cubrir las reservas una situación de déficit (independientemente de su signo).

Cuadro No IV
RIN y Balanza de Pagos de Bolivia (2006–2024)

Año	RIN (millones USD)	Cuenta Corriente (millones USD)	Cuenta Financiera (millones USD)	Variación RIN (millones USD)
2006	3.194	1.000	-500	+500
2007	5.314	1.500	-800	+1.000
2008	7.720	2.000	-1.000	+1.200
2009	8.575	1.800	-900	+1.100
2010	9.731	2.200	-1.100	+1.300
2011	11.995	2.500	-1.200	+1.500
2012	13.924	2.800	-1.300	+1.700
2013	14.429	2.600	-1.400	+1.600
2014	15.129	2.400	-1.500	+1.500
2015	13.050	1.800	-1.600	-2.000
2016	10.054	1.200	-1.700	-2.500
2017	10.260	1.000	-1.800	-1.000
2018	8.947	800	-1.900	-1.300
2019	8.317	600	-2.000	-1.000
2020	6.429	400	-2.100	-1.500
2021	4.752	200	-2.200	-1.700
2022	3.796	100	-2.300	-1.000
2023	1.709	-200	-2.400	-2.100
2024	1.976	-100	-2.500	+267

Fuente: Elaboración en base a datos del Banco Central de Bolivia, I.N.E.

Si observamos la evolución de las Reservas Internacionales Netas (RIN) de Bolivia frente a los cambios en la balanza de pagos durante los últimos años, podemos identificar tres momentos clave que marcan el camino económico de Bolivia:

a) Primer Momento: Crecimiento y Acumulación de Reservas (2006–2014). Entre 2006 y 2014, Bolivia vivió uno de sus mejores momentos en términos financieros:

- Las exportaciones de gas natural y minerales estaban en su punto más alto, generando superávits en la Cuenta Corriente.
- Aunque había salida de capitales reflejada en la Cuenta Financiera, las ganancias del comercio exterior fueron suficientes para

hacer crecer las reservas año tras año.

- Gracias a esta bonanza, las reservas pasaron de poco más de 3.000 millones de dólares a superar los 15.000 millones de dólares en 2014.

Durante estos años, Bolivia tuvo un "colchón" financiero muy sólido que le permitía estar preparado para enfrentar cualquier problema externo.

b) Segundo Momento: Uso y Reducción de Reservas (2015–2021). A partir de 2015, el panorama empezó a cambiar:

- Los precios internacionales de las materias primas bajaron, afectando las exportaciones y reduciendo los ingresos por comercio exterior.

- Mientras tanto, la salida de capitales continuó y se hizo cada vez más difícil compensarla.
- Como resultado, Bolivia empezó a usar sus reservas para financiar déficits y mantener la estabilidad, registrando caídas importantes especialmente en 2015 y 2016.

Durante este periodo Bolivia empezó a gastar el ahorro que había acumulado, como cuando una familia empieza a usar sus ahorros porque sus ingresos mensuales ya no alcanzan para cubrir los gastos.

c) Tercer Momento: Fragilidad y Alerta Máxima (2022–2024). En los últimos años, la situación se tornó mucho más delicada:

- La Cuenta Corriente prácticamente dejó de generar ingresos importantes.
- Las salidas de dinero en la Cuenta Financiera se hicieron más grandes y constantes.
- Las reservas cayeron a niveles críticos, quedando muy limitadas, a tal punto que en 2023 y 2024 se llegó a niveles nunca antes vistos.

Hoy Bolivia tiene muy poco margen de maniobra frente a crisis externas. La capacidad de cubrir necesidades básicas de importación o enfrentar cambios bruscos en la economía mundial está muy comprometida.

3.4 Impactos Macroeconómicos de la Caída de Reservas en Bolivia

En los últimos años, la drástica caída de las Reservas Internacionales Netas (RIN) en Bolivia ha puesto al país en una situación económica delicada. Entre 2014 y 2024, las RIN se desplomaron de más de 15.000 millones de dólares a menos de 2.000 millones, lo que representa una disminución alarmante de casi el 87%. Este descenso también se refleja en su relación con el Producto Interno Bruto (PIB), que pasó del 43% al 4,3% en este período (Banco Central de Bolivia [BCB], 2024). Este retroceso deja en evidencia la creciente debilidad de la economía boliviana y reduce la capacidad del gobierno para manejar crisis externas, gestionar expectativas del mercado y mantener la confianza de la población.

Uno de los efectos más evidentes de esta caída es el debilitamiento del tipo de cambio. Desde 2011, Bolivia ha mantenido un tipo de cambio fijo, una política que ha ayudado a contener la inflación, pero que depende de tener suficientes reservas para sostenerla. Con la drástica reducción de las RIN, el Banco Central tiene menos espacio para intervenir en el mercado cambiario, lo que aumenta el riesgo de una depreciación repentina de la moneda, con las consecuencias inflacionarias que esto podría acarrear. En un contexto de dolarización parcial, donde muchos bolivianos recurren al dólar como refugio ante la incertidumbre, la caída de las reservas podría generar una mayor demanda de divisas extranjeras, ejerciendo aún más presión sobre la economía (Céspedes & Galindo, 2023). La creciente brecha entre el tipo de cambio oficial y el del mercado informal también genera distorsiones, que afectan la competitividad del país.

La caída de las reservas internacionales también afecta el acceso de Bolivia a financiamiento externo. Las RIN son una señal clave de la solidez económica de un país, y su caída aumenta el riesgo país, lo que eleva el costo de la deuda. Esto es especialmente problemático en un contexto de déficits fiscales persistentes, ya que limita la capacidad del gobierno de financiar proyectos de inversión pública y políticas que contrarresten los efectos de la crisis. Esto, a su vez, reduce la autonomía financiera del país y aumenta su vulnerabilidad frente a situaciones económicas adversas (Fondo Monetario Internacional [FMI], 2023).

Además, la disminución de las RIN afecta directamente la balanza de pagos de Bolivia, lo que restringe la capacidad del país para cubrir importaciones esenciales. Bolivia depende en gran medida de productos importados, como alimentos, combustibles y bienes de capital. La falta de divisas ha generado escasez de estos productos, lo que ha resultado en alzas de precios y conflictos sociales (Echeverría, 2022). Esto refleja la vulnerabilidad estructural de la economía boliviana, que necesita urgentemente diversificar su producción interna y fortalecer las exportaciones para poder enfrentar este tipo de crisis.

La caída de las reservas internacionales también limita gravemente la capacidad del Banco Central de Bolivia para intervenir en momentos de crisis. En situaciones de alta volatilidad, como las que podría generar una crisis de confianza, el Banco Central debe ser capaz de actuar rápidamente para restaurar la estabilidad económica. Sin embargo, con niveles tan bajos de reservas, las opciones para intervenir se ven severamente reducidas, lo que aumenta el riesgo de pánico financiero. Esta situación puede erosionar la confianza pública en el sistema económico, lo que agrava aún más la crisis (Morales & Zambrano, 2023). sus principales impactos directos están direccionados a:

3.4.1 Distorsiones Cambiarias y el Mercado Informal

El descenso de las RIN también ha dado lugar a un mercado paralelo de divisas, donde el tipo de cambio es significativamente más alto que el oficial (BCB, 2025). Esta brecha entre el tipo de cambio oficial y el del mercado negro ha generado distorsiones en la economía, dificultando la vida de aquellos que necesitan dólares para sus actividades. A medida que la demanda de dólares se desplaza al mercado informal, se hace más difícil para el Banco Central mantener el control de la política cambiaria. Este fenómeno también genera incertidumbre económica, ya que aumenta la inflación importada y reduce la competitividad del país, lo que dificulta aún más la estabilidad económica (Banco Central de Bolivia, 2025).

3.4.2 Endeudamiento Externo y Restricciones Fiscales

La falta de reservas ha llevado al gobierno boliviano a recurrir al endeudamiento externo para financiar importaciones, especialmente en el sector energético. Esta estrategia ha elevado la relación deuda/PIB del país, que pasó del 30% en 2015 a más del 60% en 2025 (Banco Mundial, 2025). A pesar de que la deuda ha permitido cubrir necesidades inmediatas, incrementa la presión sobre la sostenibilidad fiscal y limita las posibilidades del gobierno de implementar políticas públicas que ayuden a mitigar los efectos de la crisis.

3.4.3 Escasez de Divisas y sus Efectos sobre el Comercio Exterior

La escasez de divisas ha tenido un impacto directo sobre el comercio exterior de Bolivia. En febrero de 2025, el país registró un déficit comercial de 327 millones de dólares, con una caída del 5% en las exportaciones y una disminución del 25% en las importaciones en comparación con el mes anterior (Instituto Nacional de Estadística [INE], 2025). Este escenario refleja cómo la falta de dólares está limitando la capacidad del país para adquirir bienes esenciales, lo que frena la actividad económica y afecta la calidad de vida de los ciudadanos. Además, la escasez de divisas ha afectado gravemente la importación de combustibles, lo que ha desencadenado protestas y ha generado alarma social (El País, 2025).

3.5 Comparación Regional: Experiencias y Lecciones para Bolivia

Para entender mejor el desafío que enfrenta Bolivia con la caída de sus reservas internacionales, es útil mirar cómo otros países de América Latina han manejado situaciones similares. A partir de sus experiencias recientes, podemos identificar buenas prácticas y errores que Bolivia puede tomar en cuenta.

3.5.1 Colombia: Acumulación Progresiva y Estrategia Preventiva

Colombia apostó durante varios años a fortalecer sus reservas de manera constante. Gracias a una política bien planificada, logró acumular más de 62.000 millones de dólares hacia finales de 2024. Esta cifra no solo refleja un esfuerzo de ahorro en tiempos de estabilidad, sino también una estrategia clara para protegerse ante posibles crisis financieras. En particular, el Banco de la República llevó adelante compras sistemáticas de divisas para reforzar sus defensas económicas (Banco de la República, 2025).

3.5.2 Argentina: Recuperación con Apoyo Internacional

El camino de Argentina ha sido más complejo. Ante el deterioro de sus reservas y los problemas cambiarios, el país negoció en 2025 un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, asegurando 20.000 millones de dólares de asistencia financiera. Más de la mitad de este monto se destinó a reforzar sus reservas internacionales. Además, Argentina flexibilizó su régimen cambiario, eliminando

restricciones severas que habían afectado la confianza del mercado (El País, 2025).

3.5.3 Brasil y México: Sólidas Defensas Financieras

Tanto Brasil como México han mostrado la importancia de mantener políticas macroeconómicas ordenadas. Con marcos fiscales sólidos y economías diversificadas, lograron acumular reservas que superan los mínimos sugeridos a nivel internacional. Gracias a esto, han podido enfrentar sin sobresaltos los cambios en los mercados globales y mantener la confianza de los inversores, aun en momentos de volatilidad (Fondo Monetario Internacional [FMI], 2023).

3.5.4 ¿Qué puede aprender Bolivia?

Estas experiencias dejan varias enseñanzas valiosas para Bolivia:

- a) **No depender de un solo producto:** La diversificación de las exportaciones es clave para resistir los vaivenes de los precios internacionales.
- b) **Ahorrar en tiempos de bonanza:** Construir reservas cuando la economía crece permite tener un colchón para momentos difíciles.
- c) **Cuidar la política fiscal:** Mantener las cuentas públicas en orden ayuda a fortalecer la estabilidad interna y atraer inversión.
- d) **Flexibilizar el tipo de cambio si es necesario:** Tener mecanismos cambiarios más adaptables puede evitar presiones insostenibles sobre las reservas.

DISCUSIÓN

Este trabajo nos ha permitido mirar más de cerca un tema que, aunque técnico, tiene profundas implicaciones en la vida económica y cotidiana del país: las Reservas Internacionales Netas (RIN). Lo que muestran los resultados es que estas reservas no son solo cifras en los informes del Banco Central, sino una herramienta clave para mantener la estabilidad del país. Han ayudado a controlar la inflación, mantener el valor de nuestra moneda y proyectar una imagen sólida de Bolivia ante los mercados internacionales.

Uno de los puntos más destacados del estudio fue identificar tres momentos importantes en la historia reciente de las RIN: primero, una etapa de acumulación fuerte entre 2006 y 2014; luego, una desaceleración entre 2015 y 2019; y, finalmente, un descenso preocupante a partir del 2020. Esto deja ver que, aunque en algún momento las reservas ofrecieron tranquilidad y autonomía, también evidenciaron la fragilidad de un modelo económico que depende mucho de factores externos como el precio de las materias primas.

Otros autores ya habían advertido sobre esto. Céspedes y Velasco (2012), por ejemplo, resaltan cómo las reservas pueden ser un amortiguador frente a crisis externas si se administran con cautela. Y Arellano y Carneiro (2019) alertan sobre los riesgos de usar las reservas para gasto corriente, especialmente en países con economías poco diversificadas, como es nuestro caso.

En Bolivia, Rojas y Antezana (2021) ya habían señalado que desde 2015, con la baja de las RIN, el Estado ha tenido más dificultades para sostener el tipo de cambio y asegurar el acceso a divisas. Este estudio suma a esa visión al destacar también cómo esta situación se traduce en el día a día de la población: mayor inflación, escasez, menor poder adquisitivo y una sensación creciente de incertidumbre.

Mirando el tema desde una perspectiva más general, este análisis nos recuerda que las reservas no son simplemente un “colchón” financiero. Son una señal de confianza, tanto para quienes están fuera del país como para la gente que vive aquí. Por eso, cuidar las reservas, diversificar la economía y fomentar una cultura de ahorro no solo es recomendable, sino fundamental si queremos construir un país más estable y resistente a las crisis.

En definitiva, la investigación no solo aporta datos actualizados sobre la situación de las reservas en Bolivia, sino que también se suma al debate sobre cómo construir políticas económicas más responsables. Al compararnos con otros países de la región y revisar estudios previos, queda claro que actuar con previsión y ser prudentes con el uso de las RIN es una lección que Bolivia necesita aplicar para asegurar un futuro más sólido.

CONCLUSIONES

La investigación pone en evidencia que las Reservas Internacionales Netas (RIN) han sido una pieza fundamental para la estabilidad económica de Bolivia en los últimos veinte años. Tanto en épocas de crecimiento como en momentos de incertidumbre, estas reservas han actuado como un respaldo que permitió al país mantener el equilibrio. A lo largo del análisis que abarca desde 2006 hasta 2024 se identificaron tres etapas claras: de acumulación rápida, de desaceleración progresiva y, finalmente, una etapa crítica de reducción sostenida. Esta evolución refleja cómo las RIN están fuertemente conectadas con factores externos, como el precio de las materias primas, y decisiones de política económica tomadas dentro del país.

Mientras el nivel de reservas fue alto, Bolivia logró mantener estable su moneda, contener la inflación y proyectar confianza ante el mundo. Pero a medida que las RIN fueron disminuyendo, también lo hizo la capacidad del Estado para afrontar crisis externas, importar productos clave y cumplir con sus compromisos financieros. Esta situación dejó al descubierto una dependencia estructural que hace urgente replantear el modelo económico vigente.

Si comparamos la experiencia boliviana con la de otros países latinoamericanos como México o Colombia, vemos diferencias notables. Mientras esos países optaron por ahorrar y diversificar sus economías, Bolivia eligió usar sus reservas para financiar el gasto interno. Esto, aunque útil en el corto plazo, redujo su margen de acción ante emergencias. Por eso, este estudio subraya la importancia de adoptar estrategias económicas que no solo busquen crecimiento, sino también equilibrio y previsión a largo plazo.

Más allá de los números, esta situación tiene efectos reales en la vida de la gente. La disminución de reservas puede traducirse en precios más altos, escasez de productos, incertidumbre, y pérdida de confianza en las instituciones. En este sentido, la sostenibilidad económica debe ser entendida también desde su impacto social y político.

En relación con los objetivos del estudio, se ha logrado describir con claridad el

papel de las reservas internacionales en la sostenibilidad de la economía boliviana, entender sus implicancias a lo largo del tiempo, compararlas con otros modelos y proponer recomendaciones con mirada de futuro.

Este trabajo tiene valor no solo para quienes toman decisiones económicas, sino también para la comunidad académica. Ofrece elementos clave para reflexionar sobre cómo países como Bolivia, con economías basadas en recursos naturales, pueden volverse más resilientes y menos vulnerables a los vaivenes del mercado global.

Mirando hacia adelante, es importante seguir investigando. ¿Cómo influyen las reservas en el tipo de cambio? ¿Qué percepción tiene la población sobre su manejo? ¿Qué señales envían a los mercados internacionales? Son preguntas necesarias que pueden enriquecer esta línea de estudio y aportar nuevas luces al debate económico.

En definitiva, este análisis no solo explica lo que ha pasado con las reservas internacionales en Bolivia, sino que también invita a mirar más allá del presente. A construir un camino que combine responsabilidad, previsión y compromiso con el bienestar de todos.

REFERENCIAS

1. Arellano, C., & Carneiro, G. (2019). *External buffers and access to international markets in emerging economies* (IMF Working Paper No. 19/206). International Monetary Fund.
2. Banco Central de Bolivia (BCB). (2023a). *Informe de estabilidad financiera* 2023-I. <https://www.bcb.gob.bo/>
3. Banco Central de Bolivia (BCB). (2024). *Gestión de reservas internacionales*. <https://www.bcb.gob.bo/>
4. Banco Central de Bolivia (BCB). (2025). *Boletín económico mensual*. <https://www.bcb.gob.bo/>
5. Banco de la República. (2025). *Estado de las reservas internacionales de Colombia*. <https://www.banrep.gov.co/>

6. Banco Mundial. (2023). *Bolivia economic update – Octubre 2023*. <https://www.worldbank.org/>
7. Banco Mundial. (2025). *World development indicators*. <https://databank.worldbank.org/>
8. Bianchi, J., Hatchondo, J. C., & Martínez, L. (2018). International reserves and rollover risk. *American Economic Review*, 108(9), 2629–2670. <https://doi.org/10.1257/aer.20170034>
9. Céspedes, L. F., & Galindo, A. (2023). Bolivia: presión sobre el tipo de cambio y lecciones de política monetaria. *Revista de Economía Regional*, 17(1), 35–51.
10. Céspedes, L. F., & Velasco, A. (2012). Macroeconomic performance during commodity price booms and busts. *IMF Economic Review*, 60(4), 570–599.
11. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2022). *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2022*. <https://www.cepal.org/es/publicaciones>
12. Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed.). SAGE Publications.
13. Domínguez, K. M. E., Hashimoto, Y., & Ito, T. (2012). International reserves and the global financial crisis. *Journal of International Economics*, 88(2), 388–406.
14. Dooley, M., Folkerts-Landau, D., & Garber, P. (2003). *An essay on the revived Bretton Woods system* (NBER Working Paper No. 9971). National Bureau of Economic Research. <https://www.nber.org/papers/w9971>
15. Echeverría, A. (2022). Vulnerabilidad externa y escasez de divisas: El caso boliviano. *Revista Latinoamericana de Economía Crítica*, 8(3), 44–59.
16. Economía e Inversión. (2024). *Bolivia y sus reservas: ¿Cómo llegamos hasta aquí?* <https://www.economiaeinversion.com.bo/>
17. El País. (2025). *Bolivia negocia préstamos internacionales para mitigar la crisis de reservas*. <https://elpais.com.bo/>
18. Fondo Monetario Internacional (FMI). (2020). *Balance of payments and international investment position manual* (6th ed.). <https://www.imf.org/>
19. Fondo Monetario Internacional (FMI). (2023). *Perspectivas de la economía mundial – Octubre 2023*. <https://www.imf.org/>
20. Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2020). *Econometría* (6.ª ed.). McGraw-Hill Education.
21. Hernández Sampieri, R., Fernández-Collado, C., & Baptista-Lucio, P. (2021). *Metodología de la investigación* (7.ª ed.). McGraw-Hill Education.
22. Instituto Nacional de Estadística (INE). (2025). *Boletín de comercio exterior – Febrero 2025*. <https://www.ine.gob.bo/>
23. Jeanne, O., & Rancière, R. (2006). *The optimal level of international reserves for emerging market countries: Formulas and applications* (IMF Working Paper No. 06/229). International Monetary Fund. <https://www.imf.org/>
24. La Razón. (2025). *Bolivia y el dilema de las reservas: Perspectivas desde el mercado cambiario*. <https://www.la-razon.com/>
25. Morales, L., & Zambrano, R. (2023). Reservas internacionales y credibilidad del Banco Central: El caso de Bolivia. *Estudios Económicos Latinoamericanos*, 12(2), 98–112.
26. Ocampo, J. A. (2011). *Macroeconomía para el desarrollo: Políticas contracíclicas y financiamiento del desarrollo*. CEPAL Review, (104), 7–34.
27. Obstfeld, M., Shambaugh, J. C., & Taylor, A. M. (2010). Financial stability, the trilemma, and

- international reserves. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2(2), 57–94.
28. Rodrik, D. (2006). The social cost of foreign exchange reserves. *International Economic Journal*, 20(3), 253–266.
29. Rojas, T. G., & Antezana, M. A. (2021). Reservas internacionales y sostenibilidad económica en Bolivia: Riesgos y perspectivas. *Revista de Análisis Económico Latinoamericano*, 13(2), 22–40.
30. Stock, J. H., & Watson, M. W. (2019). *Introduction to econometrics* (4th ed.). Pearson.
31. Stiglitz, J. E., & Greenwald, B. (2014). *Creating a learning society: A new approach to growth, development, and social progress*. Columbia University Press.
32. Yin, R. K. (2018). *Case study research and applications: Design and methods* (6th ed.). SAGE Publications.