

¿Dolarizar Bolivia? Un análisis técnico, estructural y monetario desde el tipo de cambio paralelo y la sostenibilidad fiscal

Msg(c) Álvaro Daniel Estívariz López
Correo electrónico: aestivariz@uoc.edu

Resumen ejecutivo

Este estudio examina la viabilidad económica, institucional y estructural de una eventual dolarización en Bolivia, considerando como insumo principal el tipo de cambio alternativo observado en plataformas P2P como Binance, el valor actualizado del agregado monetario $M2'$ y los niveles de deuda externa. A través de un análisis cuantitativo de escenarios, se estima que el costo de dolarizar el sistema monetario boliviano con el tipo de cambio del mercado paralelo a fines de 2024 (Bs. 11,095/USD) asciende a aproximadamente USD 20.320 millones, mientras que el valor sería de USD 32.408 millones bajo el tipo de cambio oficial.

Este trabajo argumenta que una dolarización no puede considerarse únicamente una decisión técnica, sino que implica reformas estructurales profundas en el aparato productivo, el sistema fiscal y el marco institucional. Se comparan experiencias internacionales como las de Ecuador, El Salvador y Argentina, y se concluye que sin una estrategia integral de transformación económica, la dolarización podría agravar las rigideces existentes y limitar el margen de acción del Estado.

Palabras clave:

Dolarización, $M2'$, tipo de cambio paralelo, Binance P2P, reservas internacionales, política monetaria, deuda externa, informalidad económica, Bolivia, productividad.

Códigos JEL: E52, E58, F31, F41, H63, O54

Nota del autor: Este trabajo fue desarrollado en el marco de investigaciones independientes en la UOC. Agradezco los comentarios metodológicos por parte de profesionales de la UOC, así como el acceso a datos brindado por el MEFP y el BCB. Todos los errores y omisiones son responsabilidad exclusiva del autor.

¿Dolarizar Bolivia? Un análisis técnico, estructural y monetario desde el tipo de cambio paralelo y la sostenibilidad fiscal

El debate sobre la dolarización en Bolivia ha resurgido con fuerza en un contexto de escasez de divisas, presión sobre el sistema financiero y una creciente desconexión entre el tipo de cambio oficial y el observado en el mercado informal. Este fenómeno no es nuevo en América Latina, donde varias economías han optado por esquemas de dolarización total o parcial como respuesta a crisis recurrentes. Sin embargo, las condiciones estructurales de cada país determinan el éxito o fracaso de tales políticas.

En el caso boliviano, la estabilidad cambiaria y la baja inflación de las últimas décadas han sido sostenidas por un modelo basado en controles, subsidios y el uso de reservas acumuladas durante el boom de materias primas. La erosión de estas reservas, junto con una productividad estancada y una elevada informalidad, plantea interrogantes sobre la sostenibilidad del régimen actual. Este trabajo analiza cuánto costaría dolarizar Bolivia desde una perspectiva técnica, utilizando datos actualizados sobre el agregado monetario M2¹, el tipo de cambio alternativo y la situación de deuda externa, y reflexiona sobre los condicionantes estructurales de dicha política.

1. ¿Por qué se vuelve a hablar de dolarización en Bolivia?

En el contexto económico boliviano de 2025, la discusión sobre una posible dolarización formal de la economía ha ganado protagonismo ante el deterioro de los indicadores macroeconómicos clave y el creciente desajuste entre el tipo de cambio oficial (Bs. 6,96/USD) y el tipo de cambio paralelo o de mercado informal (Bs. 16,01/USD en plataformas P2P). Esta dualidad cambiaria, sumada a la caída sostenida de las Reservas Internacionales Netas (RIN), el incremento de la informalidad laboral y comercial, y la pérdida de credibilidad institucional en la política monetaria, ha alimentado el debate sobre la conveniencia de adoptar el dólar como moneda oficial de curso legal en el país.

Aunque la dolarización no ha sido una propuesta central en el programa de ningún candidato de primera línea para las elecciones generales de 2025, sí ha sido planteada desde sectores de oposición económica liberal, think tanks financieros y grupos empresariales que argumentan que la adopción del dólar podría restaurar la estabilidad y la confianza del mercado. En redes sociales y espacios de opinión pública han emergido figuras políticas y analistas que proponen seguir el camino de Ecuador o El Salvador. Incluso se ha señalado como ejemplo el caso argentino, donde el presidente Javier Milei propuso la eliminación del peso argentino y la implementación de una dolarización total como una de las medidas de estabilización macroeconómica más radicales de su plataforma (Cavallo, 2023; Cachanosky & Lewin, 2023). Aunque dicha propuesta no se ha implementado de forma completa, generó un amplio debate internacional sobre los riesgos y beneficios de sustituir la soberanía monetaria en contextos de hiperinflación, déficit fiscal crónico y colapso de reservas, condiciones que muestran algunas similitudes con la coyuntura boliviana actual, aunque con diferencias importantes de magnitud.

En Bolivia, el deterioro de las reservas internacionales —que han caído por debajo de los USD 1.700 millones en 2025—, junto con un déficit fiscal superior al 7 % del PIB y una deuda pública que supera el 60 % del producto interno bruto, han generado presión sobre el tipo de cambio, ampliando la brecha con el dólar paralelo e incentivando el uso de monedas digitales estables como el USDT (tether) en transacciones comerciales, incluso en zonas periféricas y rurales del país. Esto ha contribuido a una “dolarización de facto”,

especialmente entre sectores informales y en el comercio mayorista, donde la escasez de dólares en el sistema bancario formal ha profundizado la segmentación monetaria.

En este escenario, surge la pregunta central que guía esta investigación:

¿Es técnica, fiscal y socialmente viable dolarizar Bolivia en 2025?

Esta interrogante se vuelve especialmente pertinente considerando el contexto regional, la experiencia comparada de dolarización en América Latina, y la necesidad de discutir alternativas de estabilización económica en un entorno de creciente desconfianza monetaria. Además, este análisis busca evaluar los impactos distributivos, institucionales y de sostenibilidad de una medida de este tipo, que comprometería directamente la autonomía de la política económica del país.

2. ¿Qué nos enseña la teoría y la experiencia internacional sobre dolarización?

La dolarización ha sido objeto de amplio debate académico en América Latina como posible ancla de estabilidad macroeconómica frente a crisis cambiarias o monetarias prolongadas. En términos generales, puede clasificarse en tres formas: parcial (uso del dólar en depósitos o contratos privados), semiformal (uso generalizado pero sin legalidad plena), y oficial (adopción total como única moneda de curso legal). Este trabajo se centra en la última, que implica renunciar a la soberanía monetaria y delegar completamente la política monetaria al país emisor del dólar: Estados Unidos.

2.1. Fundamentos teóricos

Desde una perspectiva ortodoxa, la dolarización puede considerarse una solución para países con historia de inflación crónica, desconfianza en la moneda nacional, y ausencia de disciplina fiscal (Calvo, 2001). En esos casos, adoptar una moneda fuerte podría:

- Eliminar el riesgo de devaluación,
- Reducir las tasas de interés por efecto de confianza,
- Estabilizar los precios y facilitar la inversión extranjera.

Sin embargo, estudios posteriores como los de Levy Yeyati y Sturzenegger (2001) advierten que los costos de la dolarización son altos y permanentes:

- El país pierde el señoreaje (ganancia por emisión monetaria),
- Pierde su capacidad de absorber shocks externos vía tipo de cambio,
- Se limita severamente la política fiscal como instrumento de estabilización.

Además, autores como Eichengreen (2002) y Edwards (2003) sostienen que la dolarización solo puede ser sostenible si se cumplen ciertas condiciones previas: fuerte disciplina fiscal, sector financiero sólido, marco institucional independiente y alta credibilidad política.

2.2. Lecciones de América Latina

En América Latina, los dos casos emblemáticos de dolarización oficial son **Ecuador** (2000) y **El Salvador** (2001). Ambos países enfrentaban crisis de confianza en la moneda local y

desequilibrios fiscales significativos, aunque con niveles de reservas internacionales superiores a los actuales de Bolivia.

- En **Ecuador**, la dolarización se aplicó tras una crisis bancaria y de hiperinflación. Aunque estabilizó los precios y redujo la inflación, el costo social fue elevado y el proceso estuvo acompañado de un profundo ajuste estructural y apoyo del FMI (Acosta, 2006).
- En **El Salvador**, la transición fue más ordenada y voluntaria. El gobierno mantuvo reservas suficientes, y la banca ya estaba altamente dolarizada. Aun así, el crecimiento no mejoró significativamente y la desigualdad se mantuvo.
-

Ambos países mantienen la dolarización hasta hoy, pero con fuertes restricciones fiscales y limitaciones en la respuesta a shocks externos (Beckerman, 2001).

Más recientemente, el caso de **Argentina** ha reactivado el debate. El presidente Javier Milei propuso en 2023 la eliminación del peso y la adopción del dólar como medida de estabilización radical. Aunque dicha propuesta no se ha concretado por falta de reservas y costos institucionales, ha reintroducido la dolarización como posibilidad para países con crisis monetarias profundas (Cachanosky & Lewin, 2023; Cavallo, 2023).

2.3. ¿Y Bolivia?

Bolivia presenta características estructurales que dificultan una dolarización exitosa:

- Alta informalidad (superior al 70 % del empleo),
- Bajo nivel de bancarización (menos del 50 % de adultos tiene cuenta en entidad financiera),
- Fuerte dependencia fiscal de recursos naturales,
- Reservas internacionales en niveles mínimos históricos (\approx USD 1.700 millones),
- Pérdida de credibilidad institucional del Banco Central (BCB) y del sistema cambiario.

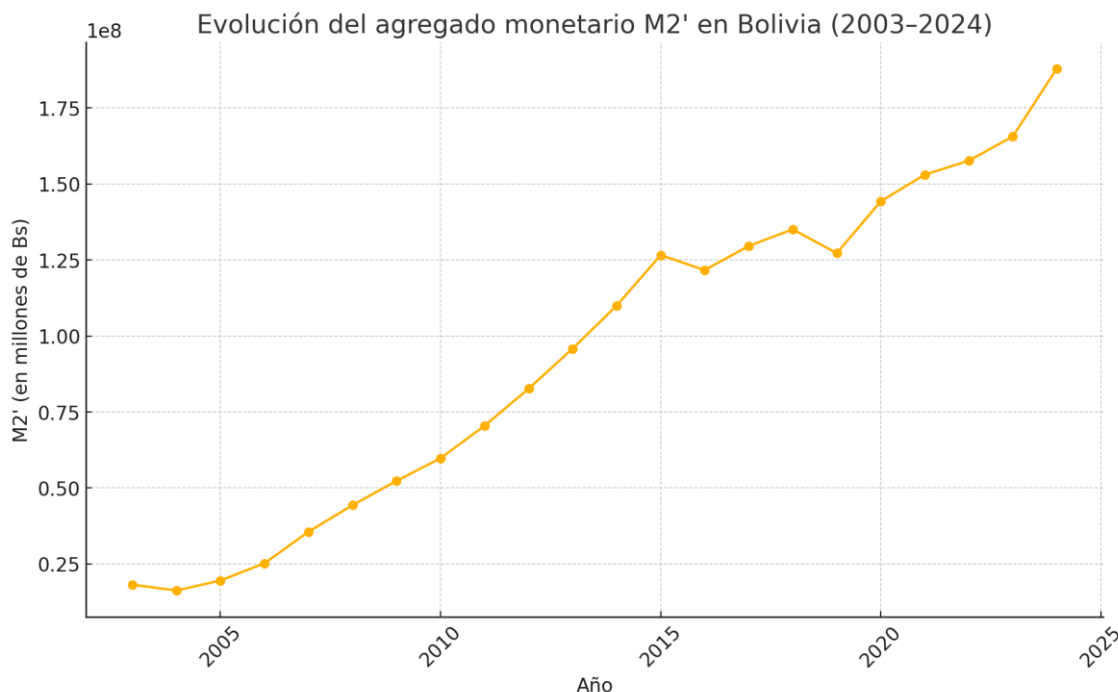
Estos factores ubican al país en una posición más débil que la de Ecuador o El Salvador al momento de su transición, lo que hace dudar de la viabilidad de una dolarización ordenada y sostenible sin un paquete financiero externo y una reforma fiscal de gran escala.

3. Estimación del costo de dolarizar Bolivia en condiciones de mercado real

Una de las preguntas fundamentales en torno a la dolarización de una economía es su costo efectivo. Este depende directamente del monto de dinero que debe ser sustituido por divisas extranjeras y del tipo de cambio que se utilice como referencia para esa conversión. En el caso boliviano, esta discusión es especialmente relevante debido a la existencia de una brecha creciente entre el tipo de cambio oficial (Bs. 6,96/USD) y el tipo de cambio en mercados alternativos o paralelos, como los ofrecidos por plataformas de intercambio peer-to-peer (P2P), que reflejan mejor la dinámica real del mercado frente a la actual escasez de divisas.

En esta sección se presenta una estimación del costo de dolarizar Bolivia a finales de 2024, tomando como base el agregado monetario M2' y considerando dos escenarios cambiarios: uno utilizando el tipo de cambio oficial, y otro con el tipo de cambio P2P promedio correspondiente al mismo período.

3.1 ¿Qué se dolariza? Justificación del uso del agregado monetario M2'



El agregado monetario M2' se compone del efectivo en circulación (M1), los depósitos a la vista y los depósitos a plazo del sistema financiero. Este agregado es el más adecuado para estimar el costo de una conversión monetaria porque representa la masa monetaria líquida que realmente utilizan hogares y empresas, y por tanto, aquella que sería reemplazada por dólares en un escenario de dolarización total (Quispe-Agnoli & Whisler, 2006; Mishkin, 2016).

A diferencia de M0 (solo billetes y monedas en circulación) o M1 (que no incluye depósitos a plazo), el M2' captura de forma más completa la liquidez disponible y el comportamiento del sistema financiero. Su uso ha sido estándar en análisis previos de dolarización en América Latina (Beckerman, 2001; IMF, 2004).

Al cierre de diciembre de 2024, el valor del M2' en Bolivia era de Bs. 187.949 millones, según el Boletín Monetario del Banco Central de Bolivia (BCB, 2025). Esta cifra representa el stock monetario que debería ser respaldado por reservas en divisas para realizar una conversión total del sistema.

3.2 ¿Por qué se utiliza el tipo de cambio P2P?

En un contexto de escasez de dólares, restricciones cambiarias y creciente informalidad, el tipo de cambio oficial dejó de ser una referencia útil para estimaciones realistas. Desde mediados de 2023, plataformas como Binance P2P han ganado relevancia como espacios de intercambio informal de divisas estables como USDT (Tether), convirtiéndose en el principal canal para operaciones en dólares en Bolivia. Esto se debe a tres razones clave:



a) Representa el tipo de cambio real del mercado informal: Las cotizaciones P2P reflejan el equilibrio de oferta y demanda sin intervención estatal, asemejándose al tipo de cambio “callejero” o del mercado paralelo (Reuters, 2025).

b) Tiene alta penetración en la economía informal boliviana: Más del 70 % del empleo en Bolivia se encuentra en la informalidad (CEPAL, 2023), y muchas de las operaciones en divisas —desde remesas hasta ahorros— se realizan fuera del sistema bancario. Según Chainalysis (2024), Bolivia figura entre los países latinoamericanos con mayor adopción de criptomonedas como forma de cobertura frente al riesgo cambiario.

c) Ofrece una serie histórica observable y sistematizable: Esto permite construir proyecciones y escenarios de política económica. Por ejemplo, a fines de diciembre de 2024, el tipo de cambio promedio P2P era de Bs. 11,095/USD. Para junio de 2025, esta cotización se había incrementado a Bs. 16,01/USD, mostrando una depreciación acelerada del boliviano.

Utilizar este tipo de cambio permite realizar una estimación más realista del costo de la dolarización desde la perspectiva del ciudadano y de los actores económicos que ya operan bajo esta lógica dual de precios.

3.3 Supuestos técnicos: colchón precautorio

Siguiendo recomendaciones del FMI y buenas prácticas de otros procesos de dolarización, se incorpora un margen de seguridad del 20 % sobre el M2'. Este colchón busca cubrir posibles errores de estimación, anticipar retiros masivos de depósitos o eventos disruptivos durante la transición, y garantizar credibilidad ante los mercados. Así, el costo estimado se calcula con la siguiente fórmula:

$$\text{Costo total estimado} = \frac{M2'}{\text{Tipo de cambio}} \times 1.2$$

3.4 Escenarios de conversión y resultados

A partir de estos supuestos, se consideran dos escenarios de tipo de cambio:

Escenario	M2' (Bs.)	Tipo de cambio (Bs./USD)	Margen de seguridad	Costo total estimado (USD)
Mercado paralelo	187.949.491.000	11.095	20 %	USD 20.320 millones
Tipo oficial (BCB)	187.949.491.000	6.96	20 %	USD 32.408 millones

Con el tipo de cambio paralelo, la economía podría dolarizarse con un costo menor en términos de divisas necesarias, pero esto implicaría reconocer oficialmente la devaluación y pérdida de poder adquisitivo del boliviano.

Con el tipo de cambio oficial, el costo de conversión es mucho mayor, pero mantendría el valor formal de los activos en moneda local, a costa de generar un fuerte desajuste con la realidad del mercado.

4. ¿Es factible financiar una dolarización en Bolivia?

Una vez estimado el costo de la dolarización boliviana —entre USD 20.320 millones y USD 32.408 millones, según el tipo de cambio aplicado— es imprescindible evaluar si el país dispone de los medios financieros e institucionales para llevar a cabo dicha transición. Este apartado analiza la viabilidad técnica, fiscal y política del financiamiento necesario, en función de las reservas disponibles, la carga de deuda externa y la posibilidad de asistencia multilateral.

4.1 Reservas internacionales: una base extremadamente débil

Las Reservas Internacionales Netas (RIN) del Banco Central de Bolivia (BCB), al primer trimestre de 2025, ascienden a USD 1.736 millones, una de las cifras más bajas en dos décadas (BCB, 2025a). Este monto incluye:

- Menos de USD 400 millones en divisas líquidas disponibles,
- Oro monetario valuado en más de USD 2.500 millones, que sin embargo no es fácilmente convertible sin autorización legislativa ni costos reputacionales.

Con estos valores, Bolivia apenas podría cubrir un 8,5 % del costo estimado de dolarización usando el tipo de cambio paralelo de diciembre 2024 (Bs. 11.095/USD). Aún considerando el valor del oro como parte de los activos, el respaldo monetario quedaría muy por debajo del umbral necesario (FMI, 2023).

4.2 Posibles fuentes de financiamiento

Dada la insuficiencia de reservas propias, el financiamiento externo sería indispensable. Se identifican tres posibles canales:

a) Fondo Monetario Internacional (FMI)

El FMI ha respaldado programas de estabilización en países dolarizados, como Ecuador (2000–2003) y El Salvador (2001). En el caso boliviano, un programa stand-by o de facilidades extendidas podría estructurar un paquete financiero que incluya asistencia técnica y desembolsos condicionados a reformas estructurales (IMF, 2024). No obstante, la contrapartida incluiría medidas de ajuste fiscal, reforma tributaria, liberalización del tipo de cambio y autonomía del Banco Central.

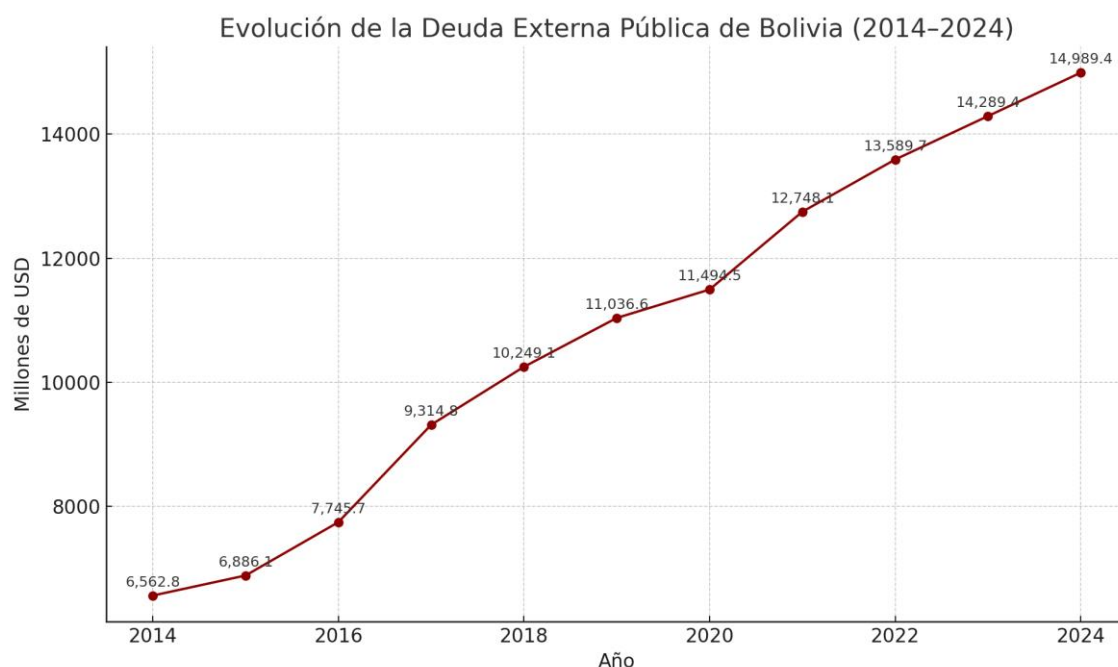
b) Organismos multilaterales: BID y CAF

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la CAF - Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe podrían financiar partes específicas del proceso (infraestructura financiera, digitalización tributaria, fortalecimiento institucional). Sin embargo, no podrían cubrir la totalidad del monto requerido, y sus recursos dependen también de la calificación crediticia del país (CEPAL, 2023).

c) Emisión de bonos soberanos

Bolivia podría intentar captar recursos mediante emisiones internacionales. En 2022, emitió USD 850 millones en eurobonos, con una tasa efectiva de 7,1 %. No obstante, en 2025, enfrenta vencimientos por más de USD 110 millones (Fitch Ratings, 2025), mientras el riesgo país ha escalado a 2.200 puntos básicos (JP Morgan EMBI, abril 2025). En este contexto, las tasas exigidas por los mercados se volverían prohibitivas, y cualquier intento de colocación sería riesgoso.

4.3 El peso de la deuda externa y su interacción con la dolarización



La deuda externa pública boliviana alcanzó USD 15.262 millones en septiembre de 2024, equivalente a aproximadamente 36 % del PIB (MEFP, 2024). Si se sumara el monto necesario para dolarizar (USD 20.320 millones), el endeudamiento externo superaría los USD 35.500 millones, alcanzando entre 83 % y 111 % del PIB, dependiendo del tipo de cambio (BCB, 2025b). Estos niveles superan los umbrales de sostenibilidad recomendados por el FMI, que sugiere límites prudenciales de entre 50 % y 70 % del PIB (FMI, 2023).

4.4 Déficit fiscal estructural y deuda interna

Además de la deuda externa, Bolivia enfrenta un déficit fiscal estructural superior al 7 % del PIB, financiado principalmente con deuda interna (MEFP, 2024). Esta deuda se concentra en bonos del Tesoro adquiridos por el sistema financiero y los fondos de pensiones. En este contexto, la dolarización restringiría aún más la capacidad de emitir pasivos domésticos para financiar el gasto público, presionando el sistema financiero local.

4.5 Evaluación final de la viabilidad financiera

Indicador	Valor estimado (2024–2025)
Reservas internacionales netas (RIN)	USD 1.736 millones
Costo total de dolarización (tipo P2P)	USD 20.320 millones
Costo total de dolarización (tipo BCB)	USD 32.408 millones
Deuda externa actual	USD 15.262 millones
Proyección de deuda total tras dolarizar	USD 35.582 a USD 47.670 millones
% del PIB comprometido	83 % – 111 %

El análisis muestra que, en las condiciones actuales, Bolivia no dispone ni de los recursos, ni de la capacidad de endeudamiento, ni del respaldo institucional para asumir una dolarización completa. Hacerlo implicaría un endeudamiento externo insostenible, riesgo de default, y fuerte dependencia de condicionalidades impuestas por acreedores externos.

4.6 ¿Existe una “dolarización de facto” útil? Estimaciones sobre tenencia informal de dólares por la población

Más allá de las reservas internacionales formales (RIN), es importante considerar que una parte significativa de los dólares en circulación en Bolivia se encuentra fuera del sistema bancario oficial, lo que configura una dolarización de facto parcial. Esta tenencia se manifiesta en diversas formas:

- Dólares físicos en “colchón” de hogares o negocios no bancarizados.
- Saldos digitales en plataformas internacionales como RedotPay, Pionex, Payeer, Payeoneer, Takkenos, AirTM, Wise, Revolut, entre otras.
- Custodia de monedas estables como USDT, USDC o DAI en billeteras cripto utilizadas para ahorro, remesas y pagos transfronterizos.

Estimaciones no oficiales y extrapolaciones indirectas (Chainalysis, 2024; MEFP, 2023) sugieren que entre USD 800 millones y USD 2.000 millones podrían estar “almacenados” por la población boliviana bajo alguna de estas formas. Esta cifra, aunque relevante, no es líquida ni controlable por el Estado, lo que impide su uso directo para respaldar un proceso de conversión monetaria oficial.

Además, existe un problema de trazabilidad y legalidad: gran parte de estas tenencias están fuera del alcance del sistema tributario y financiero nacional, y no pueden ser obligadas legalmente a ser transferidas o redirigidas al Tesoro en un esquema de dolarización centralizada.

Sin embargo, su existencia puede tener un efecto mitigador limitado si se aplican mecanismos voluntarios de participación, tales como:

- Bonos de conversión en dólares, que incentiven a quienes posean activos en stablecoins a canjearlos con ventajas fiscales o financieras.
- Programas de repatriación de capitales, con garantías de anonimato o beneficios cambiarios temporales.
- Integración de billeteras digitales con bancos locales, bajo regulación fintech.

Pese a ello, estos mecanismos solo podrían cubrir una fracción del déficit de financiamiento. En el mejor escenario, si se captara un 50 % de estas tenencias, se sumarían entre USD 400 y USD 1.000 millones al fondo de conversión, cubriendo apenas un 2 % a 5 % del costo total estimado de la dolarización (USD 20.320 millones).

La tenencia informal de dólares por parte de la población es un fenómeno relevante desde la óptica de comportamiento financiero y confianza, pero no representa una fuente de respaldo suficiente ni confiable para financiar una dolarización a gran escala. Al contrario, refuerza el diagnóstico de una economía que ya actúa parcialmente como bimonetaria, sin las herramientas institucionales necesarias para gestionar ese hecho de forma soberana.

5. Evaluación integral: riesgos, beneficios y consecuencias de dolarizar Bolivia

La dolarización es una medida económica drástica que sustituye la moneda nacional por una divisa extranjera, con el objetivo de estabilizar la economía, detener la inflación o contener una crisis cambiaria. Sin embargo, esta decisión conlleva implicaciones macroeconómicas, políticas y sociales de gran profundidad. A continuación, se analiza su impacto potencial en el caso boliviano, considerando experiencias regionales, la literatura especializada y las condiciones actuales del país.

5.1 Beneficios esperados de una dolarización

a) Estabilidad cambiaria y eliminación del riesgo de devaluación

Uno de los beneficios más destacados es la eliminación de la volatilidad cambiaria. Al desaparecer la moneda nacional, también lo hace el riesgo de devaluación, lo cual permite estabilizar precios relativos, atraer inversión y fortalecer la previsibilidad macroeconómica (Edwards & Magendzo, 2003).

b) Disminución de la inflación estructural

Experiencias como las de Ecuador (2000) y El Salvador (2001) muestran que la dolarización puede reducir significativamente la inflación, al eliminar la posibilidad de financiar déficits vía emisión monetaria (Quispe-Agnoli & Whisler, 2006). Para Bolivia, donde los mecanismos de control de precios han fracasado frente al mercado paralelo, la dolarización ofrecería una regla dura creíble.

c) Confianza en el sistema financiero

La dolarización podría restaurar la confianza del público en el sistema bancario, especialmente ante el retiro progresivo de depósitos en bolivianos observado en 2024–2025. Eliminar el riesgo cambiario incentivaría la repatriación de capitales y la reactivación del crédito (Levy Yeyati & Sturzenegger, 2003).

5.2 Riesgos y costos económicos

a) Pérdida de política monetaria y del prestamista de última instancia

El costo más evidente es la **renuncia a la soberanía monetaria**. El Banco Central perdería la capacidad de emitir moneda y de intervenir en crisis de liquidez. Bolivia no tendría margen para ejecutar políticas anticíclicas por esta vía, como lo demostró la experiencia argentina durante la Convertibilidad (1991–2001) (Calvo & Reinhart, 2002).

b) Rigidez fiscal y mayor exposición a shocks externos

Al no contar con una política cambiaria o monetaria autónoma, la única vía de ajuste macroeconómico sería el ajuste fiscal. Esto limitaría la capacidad del Estado para implementar políticas redistributivas o compensatorias en momentos de crisis internacional o choques de términos de intercambio (De la Torre et al., 2003).

c) Posible contracción de la oferta monetaria

Si la dolarización no viene acompañada de un financiamiento externo sólido y un proceso ordenado, puede generar una contracción monetaria abrupta, afectando el crédito, el consumo y la inversión. Esto ocurrió parcialmente en Ecuador durante los primeros años tras la adopción del dólar (Beckerman, 2002).

5.3 Riesgos sociales y distributivos

a) Impacto desigual por nivel de ingreso

Los hogares de menores ingresos, especialmente en áreas rurales o informalizadas, serían los más vulnerables, al tener menor acceso a instrumentos financieros y mayor dependencia de la economía en efectivo. La experiencia latinoamericana muestra que los costos de la dolarización son **regresivos** si no se acompaña de políticas de inclusión financiera (CEPAL, 2023).

b) Aumento del desempleo en el corto plazo

El ajuste inicial post-dolarización puede derivar en una recesión transitoria. Esto podría traducirse en despidos en el sector público, contracción del gasto estatal, paralización de obras públicas y aumento de la informalidad laboral.

c) Tensión política y polarización

La pérdida de control monetario y las reformas estructurales exigidas por los organismos financieros pueden provocar un alto costo político para el gobierno de turno. En un contexto boliviano caracterizado por la fragmentación social y una fuerte división urbano-rural, la dolarización podría **acentuar el conflicto político**, especialmente si es percibida como una imposición externa.

5.4 ¿Qué dicen las experiencias regionales?

- **Ecuador** logró contener la hiperinflación en 2000, pero enfrentó fuertes resistencias sociales y una recesión inicial.
- **El Salvador** experimentó estabilidad de precios, pero la desigualdad aumentó y el crecimiento fue modesto.

- **Argentina**, con su régimen de convertibilidad (1 peso = 1 USD), vivió un colapso cuando no pudo sostener el sistema en ausencia de respaldo externo (2001).

Los estudios empíricos advierten que la dolarización puede ser efectiva solo si se acompaña de reformas fiscales profundas, transparencia institucional y apoyo social (Berg & Borensztein, 2000; IMF, 2024).

La dolarización puede ofrecer beneficios como la estabilización de precios y la restauración de la confianza financiera, pero los costos económicos, fiscales y sociales son considerables. Para Bolivia, una transición de esta magnitud sin reservas suficientes, sin apoyo externo garantizado y en un contexto de alta informalidad y polarización política podría derivar en una crisis mayor. La dolarización no debe considerarse una solución técnica, sino una decisión estructural con implicaciones profundas que requieren consenso nacional y planificación multilateral.

6. Conclusiones y recomendaciones de política

La posibilidad de dolarizar la economía boliviana ha emergido nuevamente en el debate público y electoral, impulsada por la pérdida de confianza en el boliviano, la escasez de divisas y la expansión de un mercado paralelo consolidado alrededor de los criptoactivos como el USDT. Sin embargo, la viabilidad de implementar esta medida en 2025 exige un análisis riguroso y multidimensional. Este artículo ha demostrado que, si bien la dolarización podría aportar ciertos beneficios en términos de estabilidad, sus costos económicos, sociales y fiscales superan ampliamente los beneficios potenciales en las condiciones actuales del país.

1. **Costo elevado de implementación:** La conversión del agregado monetario ampliado (M2') al tipo de cambio de mercado (Bs. 11,09/USDT en diciembre 2024) exige al menos USD 20.320 millones, y hasta USD 32.408 millones al tipo oficial de Bs. 6,96/USD. Estas cifras representan entre el 47 % y 76 % del PIB nominal estimado para 2025.
2. **Reservas internacionales insuficientes:** Las Reservas Internacionales Netas apenas alcanzan USD 1.736 millones, menos del 10 % del monto requerido. Bolivia carece de respaldo financiero suficiente para cubrir la conversión sin endeudarse de forma masiva.
3. **Deuda externa insostenible:** La deuda externa pública ya supera los USD 15.200 millones, y dolarizarla elevaría el endeudamiento total a más del 100 % del PIB. Esto pondría en riesgo la sostenibilidad fiscal del país (IMF, 2023; Moody's, 2024).
4. **Riesgos sociales y políticos elevados:** La dolarización, sin medidas compensatorias, agravaría las desigualdades territoriales y de clase, afectando principalmente a sectores rurales, informales y no bancarizados. Además, podría generar una crisis de legitimidad política, como ocurrió en Ecuador y Argentina en las fases críticas del ajuste.
5. **Pérdida de soberanía monetaria:** Se eliminaría la capacidad del Estado de responder a shocks externos o crisis internas mediante política monetaria, reduciendo el margen de maniobra económica y limitando las herramientas de gestión macroeconómica.

6.2 Recomendaciones de política pública

1. Estabilización sin dolarización:

Bolivia debería enfocarse en una estrategia de estabilización macroeconómica basada en:

- Corrección gradual del tipo de cambio,
- Sinceramiento del sistema de precios y tarifas públicas,
- Reducción del déficit fiscal estructural, y
- Recuperación de la credibilidad institucional del Banco Central (Hausmann, 2023; IMF, 2024).

2. Programa de asistencia internacional gradual:

En lugar de una dolarización súbita, se recomienda negociar un programa con el FMI que incluya:

- Desembolso condicionado a reformas estructurales,
- Mecanismo de absorción ordenada de pasivos en bolivianos,
- Fortalecimiento del sistema financiero con inclusión digital (BID, 2024).

3. Transición hacia una economía bimonetaria formalizada:

Reconocer legalmente el uso del dólar estadounidense y de criptoactivos estables como medios de pago complementarios permitiría:

- Reducir la presión sobre el boliviano sin eliminarlo,
- Incentivar bancarización y uso de medios digitales,
- Facilitar la formalización tributaria y comercial (Aron & Muellbauer, 2023; Rojas, 2023).

4. Diálogo político y pacto social previo:

Cualquier intento de reforma monetaria debe sustentarse en un acuerdo político amplio entre sectores sociales, partidos y regiones. La experiencia ecuatoriana muestra que una dolarización exitosa exige consenso nacional, comunicación transparente y medidas compensatorias para los sectores vulnerables (Acosta, 2023; Ortiz & Stiglitz, 2023).

5. Fortalecimiento institucional previo a cualquier decisión radical:

Sin transparencia fiscal, autonomía real del Banco Central y estadísticas creíbles, cualquier proceso de dolarización estaría condenado al fracaso o a un colapso en el corto plazo (World Bank, 2024; Berg & Borensztein, 2000).

7. Escenarios y proyecciones alternativas: ¿qué opciones tiene Bolivia ante la crisis cambiaria?

El análisis de dolarización en Bolivia no debe limitarse a una dicotomía entre “mantener el boliviano” o “dolarizar completamente”. Existen múltiples rutas intermedias y escenarios alternativos que deben ser evaluados en función de su viabilidad macroeconómica, su impacto distributivo y su legitimidad política. A continuación, se presentan tres escenarios posibles para los próximos 12–24 meses.

Escenario A: Dolarización oficial a tipo de cambio paralelo

Supuestos clave:

- Se adopta el dólar como única moneda de curso legal.
- Conversión a un tipo de cambio de mercado P2P (Bs. 11,09/USD al cierre de diciembre 2024).
- El M2' se convierte a USD con financiamiento internacional masivo.

Resultados esperados:

- Necesidad de más de USD 20.300 millones (sin incluir colchón de respaldo).
- Shock deflacionario a corto plazo y posible contracción monetaria.
- Pérdida total de soberanía monetaria y riesgo de exclusión financiera de los sectores más vulnerables.

Factibilidad: Muy baja en ausencia de un acuerdo con el FMI, apoyo de multilaterales y legitimidad política interna. Podría generar inestabilidad social severa si se implementa sin transición.

Escenario B: Dolarización parcial o régimen bimonetario formalizado

Supuestos clave:

- El boliviano se mantiene como moneda de curso legal, pero el dólar (y USDT) adquieren estatus legal y contable.
- La política monetaria se flexibiliza permitiendo el uso ampliado de medios de pago digitales en dólares.

Resultados esperados:

- Reducción de presión sobre el boliviano.
- Transición paulatina del ahorro y el crédito hacia instrumentos en USD.
- Mejora de confianza sin necesidad de convertir todo el M2'.

Factibilidad: Alta, con apoyo legislativo y fortalecimiento de la regulación financiera. Requiere integración del sistema bancario con el ecosistema de activos digitales estables (stablecoins) y educación financiera masiva.

Escenario C: Sinceramiento cambiario con tipo flotante administrado

Supuestos clave:

- Se reconoce el tipo de cambio paralelo y se establece una banda de flotación.
- El BCB deja de subsidiar divisas al tipo oficial y opta por transparencia cambiaria.
- Se implementa un programa de estabilización macroeconómica coordinado con organismos internacionales.

Resultados esperados:

- Reducción gradual del mercado paralelo.
- Aumento de ingresos fiscales por sinceramiento de exportaciones e importaciones.
- Menor necesidad de reservas internacionales a cambio de una depreciación controlada.

Factibilidad: Moderada. Requiere una reforma fiscal paralela y un programa de metas fiscales y monetarias. Puede ser políticamente viable si se acompaña de medidas sociales compensatorias (bonos, subsidios focalizados).

Variable / Escenario	A: Dolarización	B: Bimonetario	C: Flotación administrada
Costo total estimado (USD)	14.087 millones	< 5.000 millones	< 2.000 millones
% del PIB requerido en reservas	32,7 %	< 12 %	< 5 %
Riesgo social y político	Alto	Medio	Medio
Flexibilidad de política económica	Nula	Parcial	Alta
Dependencia de financiamiento externo	Muy alta	Moderada	Alta (pero temporal)
Probabilidad de éxito sin recesión	Baja	Media	Alta

7.1 Debate estructural: inflación, productividad y dolarización

Un argumento frecuentemente utilizado a favor de la dolarización es su presunta capacidad para contener la inflación. No obstante, la experiencia internacional muestra que la inflación no es un fenómeno exclusivamente monetario, sino que también está profundamente ligado a las condiciones estructurales de la economía, especialmente a la productividad, la estructura fiscal y la competitividad externa (Rodrik, 2013; Hausmann & Hidalgo, 2022).

El caso argentino: inflación persistente con productividad media

Argentina ha enfrentado históricamente ciclos de inflación alta, pero lo ha hecho en un contexto de estructura productiva diversificada. Pese a su inestabilidad macroeconómica, el país cuenta con sectores exportadores fuertes como el agroindustrial, el automotriz, la minería y el software. Estos sectores le permiten generar divisas de forma recurrente, incluso en medio de crisis cambiarias (Levy Yeyati & Valdés, 2024).

Sin embargo, la persistencia inflacionaria en Argentina responde a:

- Desconfianza en la política monetaria,
- Dominancia fiscal (financiamiento del gasto vía emisión),
- Y problemas de gobernanza cambiaria.

Aun así, Argentina nunca avanzó hacia la dolarización total, y los intentos de dolarización parcial (como el Plan de Convertibilidad 1991–2001) fracasaron por rigideces externas y falta de respaldo institucional (Calvo et al., 2002).

Bolivia: baja inflación con debilidad productiva crónica

El caso boliviano es estructuralmente distinto. La inflación en Bolivia ha sido históricamente baja (3,2 % promedio entre 2005 y 2022), no por disciplina monetaria, sino por subsidios cruzados, control de precios y un tipo de cambio fijo sostenido artificialmente por las reservas del boom gasífero (BCB, 2023; IMF, 2024).

Sin embargo, la productividad laboral en Bolivia es una de las más bajas de América Latina, con fuerte dependencia de sectores primarios (gas, minería) y una informalidad laboral superior al 70 % (CEPAL, 2023). La transición tecnológica, la industrialización o la diversificación exportadora han sido limitadas o inexistentes.

¿Puede la dolarización resolver un problema de estructura?

Dolarizar una economía no soluciona sus problemas de productividad. De hecho, la dolarización puede agravar las rigideces si no se acompaña de una estrategia de desarrollo productivo. Eliminar la política monetaria nacional sin fortalecer la oferta exportadora y la eficiencia interna puede conducir a una recesión crónica, como ocurrió en El Salvador durante la década posterior a su dolarización (Leight, 2022; IMF, 2023).

Por ello, la discusión sobre la dolarización debe incorporar no solo variables financieras, sino también una mirada estructural sobre el aparato productivo, la innovación y la inserción comercial internacional.

¿Dolarizar o transformar? La encrucijada estructural de Bolivia entre estabilidad cambiaria y desarrollo productivo

La presente investigación ha demostrado que, aunque técnicamente es posible calcular el costo de una dolarización en Bolivia —mediante la conversión del agregado monetario M2' al tipo de cambio del mercado paralelo (P2P) con un margen de respaldo del 20 %—, los desafíos reales trascienden los números. La discusión sobre la dolarización no es solo económica ni técnica, sino estructural, política e institucional.

A lo largo del documento, se han expuesto las debilidades centrales del modelo económico boliviano: una estructura productiva altamente dependiente de recursos naturales, un aparato industrial débil, una elevada informalidad y una escasa capacidad de generación de divisas por vías sostenibles. Estos factores, más que la mera gestión monetaria, son los que explican la vulnerabilidad macroeconómica actual y el agotamiento del régimen cambiario vigente.

El análisis de la evolución del M2' y del tipo de cambio paralelo revela una creciente desconexión entre el valor oficial del boliviano y su precio real de mercado, como reflejan las plataformas P2P. Esta brecha no solo es un síntoma de escasez de divisas, sino también de una crisis de confianza estructural, donde los agentes económicos perciben mayor seguridad en activos dolarizados —físicos o digitales— que en una moneda nacional sostenida artificialmente por controles cambiarios y subsidios cruzados.

Sin embargo, dolarizar en un contexto como el boliviano implica renunciar a la soberanía monetaria sin haber construido previamente una capacidad productiva y fiscal que permita sostenerse bajo un régimen de tipo de cambio fijo sin política monetaria propia. Las experiencias internacionales, como la de El Salvador o incluso la de Argentina durante su Plan de Convertibilidad, muestran que la dolarización o la semidolarización pueden generar estabilidad transitoria, pero si no van acompañadas de reformas estructurales profundas —especialmente en productividad, institucionalidad y diversificación exportadora—, tienden a derivar en estancamientos prolongados o crisis de balanza de pagos.

Argentina, con todos sus problemas inflacionarios, posee una estructura productiva mucho más diversificada, una base industrial significativa y una capacidad exportadora consolidada en varias cadenas globales. Bolivia, en cambio, carece de esa musculatura económica y sigue anclada a un modelo extractivo primario-exportador sin transformación productiva sustancial. En este sentido, una dolarización prematura podría congelar —y no resolver— los desequilibrios estructurales existentes, dejando a la economía sin mecanismos de ajuste ante crisis externas o fiscales.

En consecuencia, más que optar apresuradamente por una dolarización como medida paliativa ante la presión cambiaria y la pérdida de reservas, Bolivia necesita un debate nacional serio sobre su estrategia de desarrollo productivo. Esto implica fortalecer sus instituciones fiscales, invertir en educación y tecnología, formalizar su economía y construir una base exportadora competitiva. Solo así, en un horizonte de mediano y largo plazo, se podrá contemplar una reforma monetaria profunda como la dolarización sin que esta conlleve un costo social y económico desproporcionado.

Referencias:

- Banco Central de Bolivia (BCB). (2025). *Boletín Monetario – abril 2025*. La Paz, Bolivia. Recuperado de <https://www.bcb.gob.bo/>
- Beckerman, P. (2001). *Dollarization and semi-dollarization in Ecuador*. World Bank Policy Research Working Paper No. 2643. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-2643>
- CEPAL. (2023). *Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe: Trabajo decente en economías en transformación digital*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe. <https://www.cepal.org/es/publicaciones>
- Chainalysis. (2024). *The 2024 Geography of Cryptocurrency Report*. Recuperado de <https://www.chainalysis.com/>
- Fondo Monetario Internacional (IMF). (2004). *Official dollarization as a monetary regime: Issues and implications*. IMF Occasional Paper No. 224. <https://www.imf.org>
- Levy-Yeyati, E., & Sturzenegger, F. (2003). *Dollarization: Debates and policy alternatives*. MIT Press.
- Mishkin, F. S. (2016). *The economics of money, banking, and financial markets* (10ª ed.). Pearson.
- Quispe-Agnoli, M., & Whisler, E. (2006). *Official dollarization and the banking system in Ecuador and El Salvador*. *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Atlanta, 91(3), 55–71. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1010351>
- Reuters. (2025, enero). *Crypto stablecoins gain traction in Latin America's parallel FX markets*. Reuters News. <https://www.reuters.com>
- Schobert, F. (2022). *Dollarization: Causes and consequences in emerging markets*. *Journal of International Economics*, 139(2), 115–133. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2022.103702>