

Centralismo y privilegios fiscales

**Municipalidad Metropolitana de Lima
hipotecada por endeudamiento desmedido**

Centralismo y privilegios fiscales

Municipalidad Metropolitana de Lima hipotecada
por endeudamiento desmedido

Presidente del Consejo Directivo
Javier Azpur Azpur

Coordinador Ejecutivo
Federico Tenorio Calderón

Autor:
Armando Mendoza Nava

Corrección de estilo
Marusia Ruiz Caro Reyes

Cuidado de edición
Nelly Carrasco Camones

Diseño y diagramación
Mario Popuche Llontop

Edición digital

Hecho el Depósito Legal en la Biblioteca Nacional del Perú
N° 2025-11720

Editado por
Grupo Propuesta Ciudadana
Jirón María Parado de Bellido 150 Magdalena del Mar, Lima 17
998 342 992
www.propuestaciudadana.org.pe

Primera edición: octubre de 2025

Contenido

Introducción	5
1. El endeudamiento a toda máquina	8
Lluvia de bonos	10
El MEF en cuarto menguante	12
La pesada carga que se viene	14
2. Una bonanza ficticia	17
Promesas y garantías	20
El candado del fideicomiso	22
3. ¿Alcanzará la recaudación municipal?	25
¿Qué hacer?: al MEF rogando	31
¿Salvada por el Foncomún?	33
Ojo con el Foncor	36
¿Y qué de las otras deudas?	37
Conclusión	
El privilegio centralista	41
Bibliografía	44

Siglas y acrónimos

ANGR	Asamblea Nacional de Gobiernos Regionales
APP	Asociación público-privada
CF	Consejo Fiscal
CGR	Contraloría General de la República
CIADI	Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones
Foncomún	Fondo de Compensación Municipal
Foncor	Fondo de Compensación Regional
IGV	Impuesto general a las ventas
MEF	Ministerio de Economía y Finanzas
MML	Municipalidad Metropolitana de Lima
PBI	Producto bruto interno
PIM	Presupuesto Institucional Modificado
SAT	Servicio de Administración Tributaria
SIAF	Sistema Integrado de Administración Financiera
Sunat	Superintendencia Nacional de Aduanas y Administración Tributaria



INTRODUCCIÓN

El indudable peso e importancia de la ciudad de Lima se ha expresado históricamente, y se expresa al presente, en una diversidad de dimensiones. Políticamente, Lima es la capital del país y donde se concentran, lógicamente, los poderes del Estado: ejecutivo, legislativo y judicial. Es, además, sede de la gran mayoría de las entidades nacionales, desde ministerios hasta agencias reguladoras. Económicamente, Lima genera parte considerable del producto bruto interno (PBI); es el principal centro productor, comercial y financiero del país, con la mayoría de las grandes empresas domiciliadas en su jurisdicción. Demográficamente, con más de diez millones de habitantes, Lima no es solo la mayor ciudad del país, sino también una de las más grandes del continente.¹

Teniendo en cuenta estos elementos es natural asumir que, en términos fiscales, Lima también debería ser el mayor centro generador de tributos, tanto respecto de la recaudación nacional como de la local. Ciertamente, el sistema tributario nacional, regido por la Superintendencia Nacional de Aduanas y Administración Tributaria (Sunat), recauda en Lima el grueso de los recursos que financian el funcionamiento del Estado en sus distintos niveles y sectores.

En cuanto a la tributación municipal, si bien la Municipalidad Metropolitana de Lima (MML) es a nivel nacional quien capta directamente el mayor monto mediante impuestos municipales y otros, esta recaudación no alcanza niveles que garanticen su plena autonomía financiera. Más aún, en años recientes, la tributación de la MML ha experimentado altibajos y estancamientos, hasta el punto de que su recaudación al presente escasamente supera los niveles previos a la pandemia e incluso resulta inferior a la recaudación registrada una década atrás.

¹ En el año 2023, la ciudad de Lima (solo la provincia) se ubicaba en el segundo lugar de América por población, en tanto que por área metropolitana total se ubicaba en el sexto lugar.

Esta insatisfactoria situación de la recaudación municipal es aún más preocupante cuando se la contrasta contra las demandas de gasto existentes, particularmente en el rubro de inversiones. Esta insuficiente recaudación se combina con las necesidades generalizadas de mayores recursos y generan un escenario fiscal complicado para la MML. Por esta razón, las finanzas de la MML, al igual que las de los demás gobiernos locales, deben manejarse con disciplina y prudencia, a fin de garantizar el balance y la sostenibilidad de las cuentas municipales.

Sin embargo, el acelerado proceso de endeudamiento que la MML ha emprendido a partir del año 2023 con la gestión encabezada por el alcalde Rafael López Aliaga, mediante sucesivas emisiones de bonos municipales que para mediados del 2025 acumulaban un total aproximado de cuatro mil millones de soles, ha deteriorado y recortado las opciones para un manejo responsable y sostenible de las finanzas de la MML en el futuro.

Estas operaciones de emisión de bonos municipales han sido objeto de fuertes críticas por parte de las autoridades e instancias rectoras y consultivas en materia fiscal, tales como el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y el Consejo Fiscal (CF), así como por la Contraloría General de la República (CGR), por la forma apresurada y poco transparente como se acordaron las operaciones de endeudamiento y las condiciones controversiales bajo las cuales se emitieron los bonos. De esta forma, existen elementos preocupantes que señalar sobre cómo se han afectado las reglas de la transparencia y prudencia fiscal, especialmente en lo referente al monto máximo de la deuda total que una municipalidad puede tener.² La lista de cuestionamientos y observaciones es extensa y diversa e incluye críticas sobre las calificaciones recibidas por entes privados, las elevadas tasas de interés pactadas por la deuda emitida, así como los significativos recursos colaterales comprometidos mediante fideicomisos para asegurar el repago de la deuda, entre otros puntos controversiales.

Las autoridades fiscales ya han alertado sobre el riesgo que representa para la sostenibilidad financiera de la MML haber asumido un volumen de deuda considerable y bajo términos onerosos. Se proyecta que el servicio financiero de esta deuda (pagos de amortización e intereses) ejercerá una presión constante

2 La llamada *Regla fiscal* del saldo de la deuda total establece que el límite del endeudamiento de una municipalidad se define por: a) la relación entre el saldo de la deuda total y el promedio de los ingresos corrientes totales de los últimos cuatro años o b) la relación entre el saldo de la deuda total y el límite establecido en la segunda disposición complementaria y final de la Ley 29230. Se aplica aquella que resulte menor y la relación no debe ser superior al 100%.

sobre el presupuesto municipal durante las próximas dos décadas y pondrá en riesgo la liquidez y solvencia de sus finanzas, así como su capacidad para asignar y utilizar recursos con plena autonomía.

Si bien el proceso de endeudamiento de la MML destaca por sus particulares características y considerables dimensiones es importante señalar que no es el único caso de sobreexposición financiera dentro del universo municipal. En efecto, la MML es simplemente el caso más patente de un gobierno local cuyas finanzas se ven seriamente comprometidas por una carga de deuda que pone en situación precaria su balance presupuestal.

El endeudamiento de la MML resalta tanto por el enorme monto involucrado, como por las cuestionables condiciones pactadas y sus implicancias. Pero, además, el caso de la MML pone en evidencia la debilidad generalizada de las finanzas de los gobiernos locales, pues el financiamiento de la inmensa mayoría de las municipalidades provinciales y distritales es extremadamente dependiente de los recursos que pueda proveer el Gobierno central.

En ese sentido, aunque la masiva emisión de deuda por la MML conlleva un significativo riesgo y pone de relieve sus limitaciones y dependencias financieras, también refleja su situación comparativamente privilegiada en el plano fiscal. En efecto, el peso y relevancia que disfruta la MML en múltiples dimensiones otorga a sus autoridades una capacidad de apalancamiento político frente al Gobierno central de la que carecen otras municipalidades.

Esto le ha permitido a la MML vulnerar repetidamente las reglas de prudencia y transparencia fiscal, especialmente los parámetros establecidos para contraer deuda, descartando los reparos y observaciones de entidades como el MEF y el CF. En consecuencia, el endeudamiento de la MML es un caso que merece examinarse de cerca, no solo por sus dimensiones e implicancias financieras, sino también porque expresa tanto los privilegios como los costos del persistente centralismo fiscal en el Perú.

1

EL ENDEUDAMIENTO A TODA MÁQUINA

El financiamiento de la MML se ha convertido en un tema controversial en el escenario fiscal a partir de las sucesivas operaciones de emisión de bonos emprendidas por su actual gestión, que en menos de tres años ha más que triplicado el volumen de la deuda municipal.³ Sin embargo, mal haría en suponerse que es solo a partir de enero del 2023, cuando empieza el periodo de la gestión de López Aliaga, que aparece la emisión de deuda como un mecanismo para el financiamiento municipal.

En realidad, ya en anteriores gestiones de la MML se había recurrido a esta modalidad de financiamiento para cubrir su presupuesto, especialmente el gasto de inversión. Así, hay que destacar lo ocurrido en el año 2017, cuando la MML asumió cuantiosas obligaciones por operaciones de endeudamiento interno con la banca privada y con otras entidades financieras, lo cual se tradujo en un abrupto incremento de la deuda municipal, cuyo monto total prácticamente se triplicó hasta llegar a 1788.6 millones de soles en dicho año.

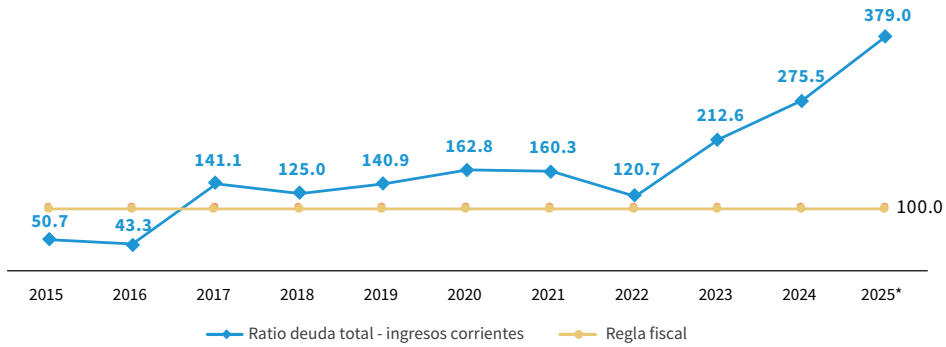
Cabe señalar que esa deuda contraída por Lima Metropolitana contó con el aval y la garantía del Estado peruano (MEF, 2017).⁴ Ello, pese a que justamente al asumir dicha deuda la MML estaba incumpliendo con las reglas de prudencia fiscal aplicables a los gobiernos locales, en particular en lo referente a que el volumen de la deuda total de una municipalidad no debe exceder el promedio de sus ingresos corrientes en años previos.

3 A mediados del 2025, el stock total de la deuda de la MML ascendía a 4754 millones de soles.

4 Ello sucedió durante la gestión de Luis Castañeda Lossio.

Gráfico 1

Incumplimiento de la regla fiscal por parte de la Municipalidad Metropolitana de Lima, 2015-2025
(Porcentajes)



* Las cifras del 2025 han sido estimadas por el Consejo Fiscal.

Fuente: MEF. Elaboración propia.

En efecto, cuando la MML quebró las reglas de la prudencia fiscal en el 2017 y sobrepasó el límite de endeudamiento permitido a los gobiernos locales, las autoridades del MEF de entonces no tuvieron mayores reparos en exceptuar a la municipalidad del cumplimiento de las reglas, en lo que constituyó un patente episodio de privilegio fiscal. Ese trato diferenciado no resultó ser una situación excepcional, sino que, por el contrario, estableció el precedente de lo que se convertiría en una constante en el futuro.

Ya en ese momento se señalaban los límites que tenía el endeudamiento como un mecanismo para financiar el gasto de inversión de la MML, así como las dificultades que se presentarían para cubrir el pago de la deuda si se recurría a los ingresos corrientes, principalmente a los tributos municipales. Dadas las limitaciones y dificultades para el incremento de los impuestos municipales y de otros rubros de los ingresos, se planteaba la necesidad de una suerte de “pacto fiscal” para asegurar que Lima Metropolitana contaría con recursos estables y suficientes en el futuro (Barrera, 2022).

Tras el drástico incremento del 2017, en los años subsiguientes el nivel de la deuda de la MML se mantuvo relativamente estable, marcado por un proceso de repago gradual, operaciones menores de emisión de deuda adicional y un manejo financiero que, en general, puede calificarse como prudente. De esta

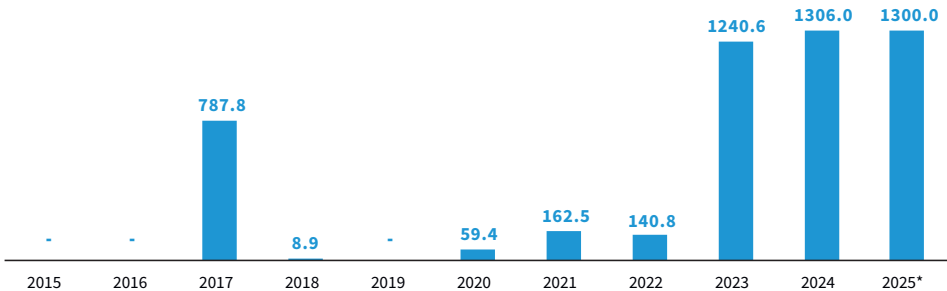
forma, el monto de la deuda municipal producto de las operaciones de crédito se había reducido para el año 2022, aunque, por otro lado, la deuda exigible debido a sanciones judiciales y laudos arbitrales había alcanzado un nivel considerable en ese mismo año (Consejo Fiscal, 2023).

En importante resaltar que desde el 2017 la MML se mantuvo por encima de los límites autorizados de endeudamiento, pero una y otra vez el MEF la exceptuó de cumplir con la regla fiscal. Esta situación evidencia un trato preferencial y que estableció un precedente cuestionable, ya del 2023 en adelante la municipalidad expandió y profundizó su incumplimiento fiscal con nuevas y mayores operaciones de deuda.

Lluvia de bonos

Como se ha señalado, a partir del 2023 la presente gestión municipal emprendió un acelerado proceso de endeudamiento, vía emisión de bonos. Este programa de bonos de la MML consideraba tres tramos de endeudamiento con sucesivas operaciones de emisión entre el 2023 y el 2025, por un total declarado de hasta 4000 millones de soles. De esta forma, en cada año de la presente gestión municipal se ha realizado una emisión de bonos; la más reciente fue a mediados de junio del 2025 por un aproximado de 1300 millones de soles.

Gráfico 2
Operaciones de endeudamiento de la Municipalidad Metropolitana de Lima, 2015-2025
(Millones de soles)



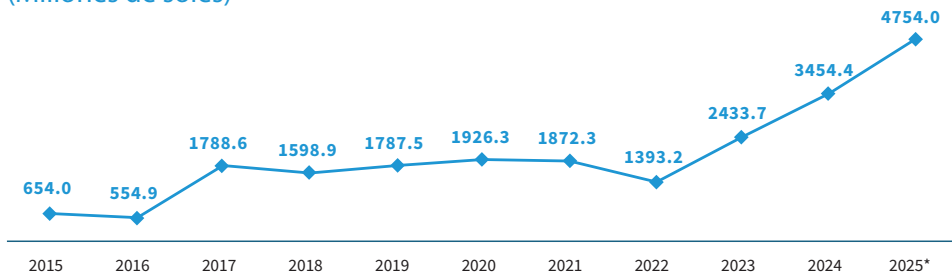
* Cifras del 2025 al segundo trimestre.

Fuente: MEF. Elaboración propia.

Aunque con esta última operación ha concluido oficialmente el programa de emisión de bonos propuesto originalmente, funcionarios de la MML no han descartado que en el futuro puedan realizar operaciones adicionales de deuda.⁵ En suma, tras sucesivas operaciones de crédito, el volumen de la deuda total de la MML se ha casi cuadruplicado entre el 2002 y el 2025 hasta alcanzar un estimado de 4754 millones de soles.

Gráfico 3

Evolución de la deuda total de la Municipalidad Metropolitana de Lima, 2015-2025
(Millones de soles)



* Cifras del 2025 estimadas al segundo trimestre.

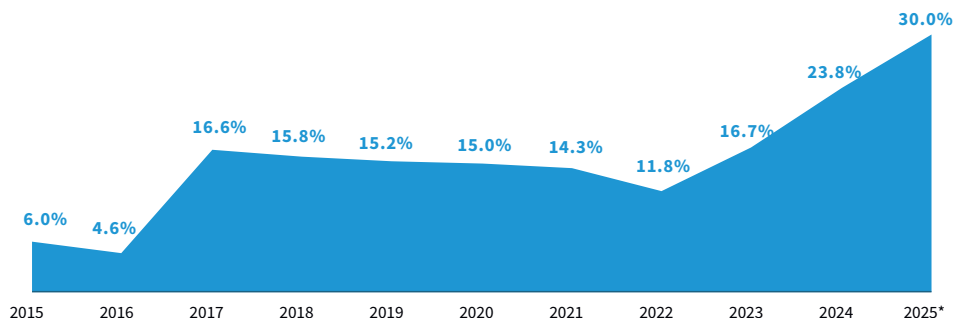
Fuente: MEF. Elaboración propia.

Otra forma de aquilatar la rápida evolución del endeudamiento de la MML en años recientes es visualizar cómo ha crecido drásticamente su participación en el total de la deuda acumulada por las casi dos mil municipalidades distritales y provinciales existentes en el país. Así, mientras que una década atrás la deuda de la MML representaba menos del 5% de ese total, en el año 2025 se estima que dicha participación se ha elevado a alrededor del 30%.

5 Según la nota de Alarcón, Luz. (21 de abril del 2024). Millonaria deuda de la Municipalidad de Lima financia obras duplicadas y sin expedientes técnicos. *Ojo Público*. Recuperado de <https://bit.ly/46Acyqt>

Gráfico 4

Participación de la MML en el total de la deuda municipal del país, 2015-2025 (Porcentajes)



* Cifras del 2025 al segundo trimestre.

Fuente: MEF. Elaboración propia.

El MEF en cuarto menguante

El considerable y acelerado incremento del endeudamiento de la MML puede verse como otra expresión del persistente centralismo fiscal. La forma como Lima Metropolitana ha logrado multiplicar su deuda en unos pocos años, tanto en montos absolutos como en su porcentaje sobre la deuda total de las municipalidades, trasluce un tratamiento preferencial en el plano fiscal. Ello se hace más evidente si se considera que este proceso de endeudamiento se ha efectuado desafiando la opinión de las entidades rectoras, como el MEF, contradiciendo abiertamente las reglas de la prudencia y transparencia fiscal, e incluso profundizando su incumplimiento.

Gracias a las excepciones y facilidades otorgadas, la MML ha podido avanzar con su endeudamiento, pese al riesgo que representa para su sostenibilidad financiera y la disponibilidad de recursos futuros. De esta forma, parte considerable de los ingresos de las próximas gestiones municipales ya están comprometidos debido a estas operaciones de deuda (Consejo Fiscal, 2025), en lo que literalmente es un esquema financiero de pan para hoy y hambre para mañana.

Hay que mencionar que esta vulneración de las reglas fiscales por parte de la MML produjo una abierta controversia entre las autoridades municipales y el

MEF, que se saldó políticamente en favor de las primeras. Esta polémica tuvo su origen en la interpretación y aplicación que hizo la MML del marco legal para el endeudamiento municipal, establecido mediante el Decreto Legislativo 1275 del 2016.

Dicha norma indica que basta con que una municipalidad tenga dos calificaciones crediticias favorables de agencias calificadoras para que pueda exceptuarse del cumplimiento de las reglas fiscales y de las medidas correctivas aplicables a los gobiernos locales y quede habilitada para realizar operaciones de endeudamiento sin necesidad de la garantía del Gobierno central. La posición de la MML fue que, al contar con las dos calificaciones favorables, podía emprender su masivo proceso de endeudamiento sin necesidad del visto bueno de los entes competentes en materia fiscal, lo cual fue cuestionado por el MEF y el CF.

Al respecto, este último organismo había señalado en múltiples oportunidades que el Decreto Legislativo 1275, al generar un mecanismo de excepción para que una municipalidad pudiera endeudarse por encima de los límites normalmente permitidos, sin mayor control o aprobación de las autoridades fiscales, representaba un riesgo y una contradicción que eventualmente podía ser objeto de abuso. Asimismo, el CF cuestionó la subjetividad y ambigüedad de las calificaciones crediticias que supuestamente avalaban la solvencia financiera de la MML, ya que explícita o implícitamente dichas calificaciones podrían asumir que, en última instancia, el Gobierno central sería el garante de la deuda municipal (Consejo Fiscal, 2024a).

En respuesta al programa de endeudamiento emprendido por la MML, a inicios del 2024 el MEF emitió el Decreto de Urgencia 003-2024 para suspender la disposición que permitía a la municipalidad este tipo de operaciones financieras al contar con dos clasificaciones crediticias favorables. La reacción de la gestión de López Aliaga frente a lo dispuesto por el MEF, que para efectos prácticos bloqueaba el programa de endeudamiento de la MML, fue de pública oposición y desacato, que generó una situación de abierta pugna entre la municipalidad y el ente rector en materia fiscal.

Este conflicto se resolvió con la capitulación de las autoridades del MEF, que debieron dar marcha atrás en su intento de detener el proceso de endeudamiento emprendido por la MML. En efecto, en marzo del 2024 el mismo MEF dio vía libre a Lima Metropolitana mediante un nuevo decreto de urgencia, el 006-2024, que modificaba lo establecido por el decreto de urgencia anterior,

elevando temporalmente hasta 3.5 veces el límite de endeudamiento. Así se permitió que la municipalidad continuase con sus operaciones financieras por encima de lo originalmente establecido por la regla fiscal.

La trascendencia del resultado de esta controversia en favor de la MML no puede ignorarse. Frente a las observaciones y requerimientos que el MEF planteó sobre el manejo riesgoso de las finanzas municipales y sus repetidas operaciones de endeudamiento, la respuesta de la municipalidad fue demandar y obtener un trato de excepción, para lo cual enfrentó y presionó a un Poder Ejecutivo debilitado, que finalmente desconoció sus propias reglas. Lo sucedido evidencia el peso político de la MML y su situación de privilegio frente a las autoridades del Gobierno central, lo que le permitió exceptuarse del cumplimiento de las reglas de la prudencia y transparencia fiscal que se aplican a los demás gobiernos locales.

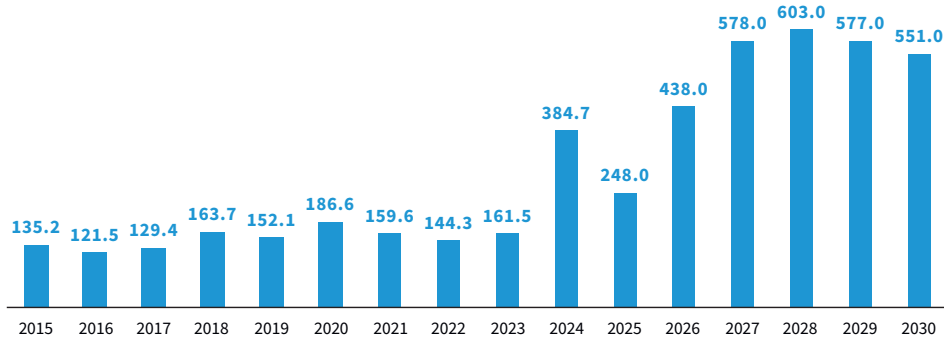
La pesada carga que se viene

Es indudable que el servicio de la deuda asumida por la actual gestión de la MML va a representar una pesada carga financiera sobre las finanzas institucionales en las próximas décadas, que condicionará radicalmente la disponibilidad presupuestal para cubrir el gasto corriente del que depende la operatividad de la municipalidad, así como el gasto requerido para futuros proyectos de inversión.

En el actual escenario, con un monto de deuda acumulada estimado al 2025 en 4754 millones de soles, se ha proyectado que el servicio de la deuda se extendería a lo largo de dos décadas, hasta el año 2045, y demandaría en promedio unos 440 millones de soles anuales, con picos de pago que en algún año superarían los 600 millones de soles (Consejo Fiscal, 2024a). Así, se calcula que tan solo en el quinquenio 2026-2030, la MML deberá dedicar un total estimado de 2747 millones de soles exclusivamente al pago de amortizaciones e intereses de la deuda.

Gráfico 5

Servicio de la deuda de la Municipalidad Metropolitana de Lima, 2015-2030
(Millones de soles)



Nota: Cifras del año 2025 al 30 de junio. Cifras de los años 2026 al 2030 proyectadas por el Consejo Fiscal.

Fuente: MEF. Elaboración propia.

Estos enormes requerimientos financieros representan un severo desafío para la capacidad de pago de la MML y, en las actuales condiciones, implican un escenario de creciente estrés sobre las cuentas municipales. Las proyecciones del servicio de la deuda muestran que en determinados años el servicio podría representar cerca de la mitad de los recursos directamente recaudados por la municipalidad.⁶

Cabe indicar que las emisiones de bonos por parte de la actual gestión municipal se han diseñado de tal forma que su proceso de repago se iniciará solo a fines del 2026, cuando esté concluyendo su periodo, lo que significa que el desafío de cubrir la pesada carga de la deuda recaerá en las futuras gestiones municipales.

Otro punto a resaltar sobre el endeudamiento de la MML es que, al haberse procedido sin el respaldo formal ni la supervisión directa del Gobierno central, las tasas de interés con las que se emitió la deuda han sido comparativamente elevadas. Así, se ha señalado que la primera emisión de bonos municipales

⁶ Se consideran los impuestos municipales y los recursos directamente recaudados; no se consideran los recursos transferidos por el Gobierno central, Foncomún o canon, ni los saldos de balance o rubros excepcionales, como el endeudamiento.

efectuada a finales del 2023 se realizó con una tasa de interés superior al 10%, significativamente mayor que la del 7% que se aplica normalmente a la deuda emitida por el Estado.⁷ Esto se traduciría en mayores costos para el repago de la deuda, que podrían ascender a 500 millones de soles adicionales en los próximos veinte años.

7 Carlos Oliva: "La Municipalidad de Lima se hubiera podido ahorrar S/ 500 millones". (7 de abril del 2024). *Ojo Público*. Recuperado de <https://bit.ly/46KHXqp>

2

UNA BONANZA FICTICIA

El considerable flujo de recursos que han ingresado a las arcas municipales en los últimos años gracias a las operaciones de endeudamiento ha generado una suerte de auge presupuestal temporal. Por ello, la MML comparativamente dispone en la actualidad de muchos más fondos que en periodos previos, especialmente en lo que corresponde al gasto de inversión.

Es importante tener en cuenta que el presupuesto de Lima Metropolitana, al igual que el de otras municipalidades, se compone *grosso modo* de tres grandes rubros presupuestales: ingresos corrientes, endeudamiento y saldos de balance:

Ingresos corrientes: son aquellos recursos que una municipalidad recauda o percibe regularmente y que, normalmente, son la principal fuente de financiamiento. Entre los ingresos corrientes figuran los impuestos municipales y las transferencias que se reciben por conceptos como el Fondo de Compensación Municipal (Foncomún) o el canon.

Endeudamiento: son recursos que la municipalidad recibe como resultado de operaciones de crédito, ya sea contratando préstamos directos con entidades financieras públicas o privadas, organismos multilaterales, o emitiendo deuda en el mercado doméstico o internacional.

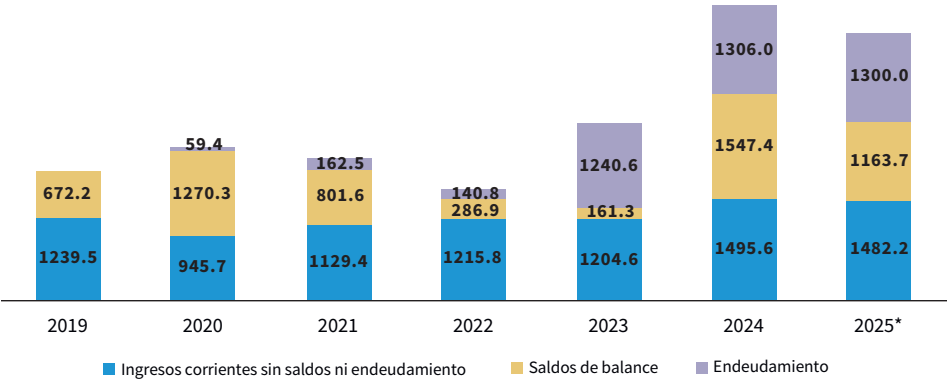
Saldo de balance: no constituyen recursos nuevos realmente, sino que son recursos asignados originalmente a presupuestos de periodos previos, pero que por diversos motivos no se ejecutaron en su momento y pasan a formar parte del presupuesto actual.

Es importante señalar que solo los ingresos corrientes, como el mismo término indica, tienen carácter regular. Tanto el endeudamiento como el saldo de balance tienen un carácter de excepción, por lo que no pueden considerarse como fuentes regulares de financiamiento y, por ello, deberían jugar un papel

secundario en el presupuesto municipal. Pero justamente lo contrario a ese criterio es lo que viene sucediendo en los últimos años con el presupuesto de Lima Metropolitana, donde se observa un crecimiento desmesurado tanto del endeudamiento como de los saldos de balance.

Así, mientras que hasta el año 2022 el presupuesto total de la MML fluctuó usualmente entre los 1500 millones de soles y los 2000 millones de soles anuales, a partir del 2023 se entró en una fase de expansión gracias a los fondos adicionales provistos mediante operaciones de endeudamiento. De esta forma, el Presupuesto Institucional Modificado (PIM) de la MML para el año 2024 superaba los 4000 millones de soles, incluyendo ingresos corrientes, endeudamiento y saldos de balance del periodo anterior.⁸ De manera similar, para mediados del 2025 el PIM municipal ya bordeaba los 4000 millones de soles. Estas cifras más que duplican el presupuesto del año 2022, el último antes de la entrada en funciones de la actual gestión municipal y del inicio del programa de emisión de bonos.

Gráfico 6
Presupuesto de la Municipalidad Metropolitana de Lima, 2019-2025
(Millones de soles)



* Presupuesto del año 2025 al 30 de junio.

Fuente: MEF. Elaboración propia.

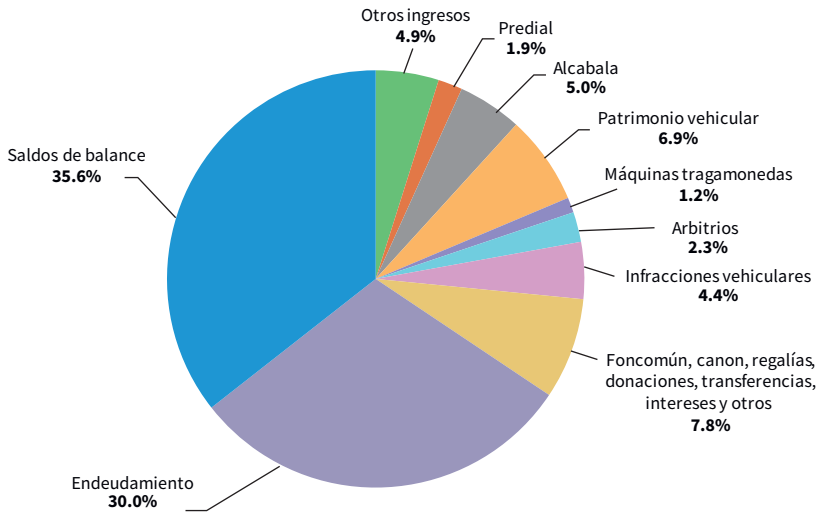
8 Cabe señalar que en los ingresos corrientes de la MML se consideran impuestos municipales recaudados al nivel provincial y distrital, arbitrios y otros recursos directamente recaudados, así como las transferencias por Foncomún y canon, entre otros rubros que la municipalidad recibe de forma regular.

Pero esta bonanza del presupuesto municipal es, en realidad, un fenómeno excepcional y temporal, y por tanto ilusorio, pues no es sostenible en la medida que proviene del endeudamiento que, como se ha señalado, ha sobrepasado largamente los límites establecidos al haberse ignorado repetidamente las reglas de la transparencia y prudencia fiscal.

De esta forma, al revisar el presupuesto del 2024 de la MML por fuentes de financiamiento se comprueba que, de los más de 4000 millones de soles que se manejó ese año, apenas un tercio provenía de ingresos corrientes, que la municipalidad percibe regularmente, incluyendo impuestos, arbitrios, otros recursos recaudados y trasferencias por Foncomún o canon, entre otros conceptos. Dos tercios de los recursos presupuestales de la MML en dicho año vinieron de fuentes excepcionales como endeudamiento y saldos de balance del año anterior, es decir, de financiamiento que no es permanente.

Gráfico 7

Presupuesto de la Municipalidad Metropolitana de Lima, 2024 (Porcentajes)



Fuente: MEF. Elaboración propia.

Con relación a los saldos de balance, estos están constituidos en su mayor parte por el endeudamiento contraído en ejercicios anteriores, lo cual ha sido objeto de observaciones y controversia, pues se trata de recursos pendientes de utilización que tienen un costo financiero significativo. En el caso de la MML,

los saldos de balance del 2024 están conformados principalmente por las deudas adquiridas en el 2023 para financiar proyectos de inversión que supuestamente podían ejecutarse en el corto plazo, pero quedaron como recursos pendientes que ya están generando costos financieros.⁹ En consecuencia, se ha criticado la gestión financiera de la MML por haberse endeudado innecesaria y prematuramente cuando aún no se tenía un esquema claro para el uso oportuno de los recursos.

Era previsible que una gestión municipal entrante enfrentaría dificultades para ejecutar eficiente y rápidamente los fondos captados mediante endeudamiento y destinados a inversión, considerando los antecedentes y condicionamientos existentes. La baja ejecución presupuestal de los gobiernos locales es un problema harto conocido y de larga data, siendo usualmente más pronunciada al inicio del mandato de las administraciones municipales, dado que existe una suerte de curva de aprendizaje en el manejo de las inversiones públicas (MEF, 2025).

La actual bonanza municipal tiene mucho de artificial, pues está alimentada por endeudamiento que implica onerosas obligaciones a futuro, por lo que las próximas gestiones municipales enfrentarán un panorama financiero limitado y precario. En suma, la presente gestión municipal ha comprometido los ingresos de la MML por muchos años en el repago de la deuda, hipotecando así la sostenibilidad de las finanzas municipales.

Promesas y garantías

Las autoridades ediles han defendido y justificado el proceso de endeudamiento de la MML basándose en su solvencia financiera, señalando que esta se refleja en la evaluación positiva de las agencias calificadoras sobre la capacidad de repago de la deuda municipal. Estas evaluaciones crediticias efectivamente permitieron que la MML se exceptuase de cumplir con las reglas fiscales sobre los límites del endeudamiento. Sin embargo, una revisión crítica encuentra elementos problemáticos con esa visión de solidez financiera municipal.

9 De acuerdo con la Consulta Amigable de Ingresos del Sistema Integrado de Administración Financiera (SIAF), en el año 2024 el 71.7% de los saldos de balance de la MML provenía de operaciones de endeudamiento.

Ya a inicios del 2023, antes de ponerse en marcha el proceso de endeudamiento, se señalaba que la MML tenía una calificación internacional de largo plazo con perspectiva negativa para la deuda, tanto en moneda extranjera como en moneda local (Apoyo & Asociados, 2023).¹⁰ No obstante, la MML avanzó con sus operaciones de endeudamiento sobre la base de las evaluaciones crediticias favorables otorgadas por dos agencias calificadoras, lo que en principio le permitió ignorar las restricciones existentes para los gobiernos locales.¹¹

Cabe mencionar que las agencias calificadoras que dieron un *rating* favorable a la MML son firmas nacionales. Por el contrario, las grandes agencias internacionales, ciertamente de mayor prestigio y trayectoria, han sido mucho más críticas al evaluar la situación financiera de la municipalidad. Así, la calificación crediticia otorgada a la MML por estas agencias internacionales fue significativamente inferior a la que le otorgaron las firmas nacionales.¹²

Al respecto, en junio del 2025 la agencia Moody's, una de las firmas globales más reputadas en evaluación financiera, rebajó la calificación de la deuda emitida por la MML.¹³ En efecto, esta agencia calificadora global le retiró el llamado "grado de inversión", es decir la recomendación de invertir en deuda municipal y la rebajó al nivel de una inversión meramente especulativa.¹⁴

Un elemento crucial con relación a la supuesta solvencia municipal es el aval implícito del Estado peruano. Aunque se ha alegado que el endeudamiento municipal por medio de bonos emitidos domésticamente no cuenta ni requiere aval estatal, lo cual es correcto en términos formales, la realidad es que para fines prácticos la MML ha aprovechado el aval estatal implícito que ha condicionado la decisión de los inversionistas de adquirir deuda municipal. Más allá de lo que digan las disposiciones normativas, resulta evidente que de presentarse alguna dificultad financiera futura o un incumplimiento en el servicio de la deuda, los inversionistas no van a limitarse a proceder en contra de la MML o de sus

10 Otorgada por Fitch Ratings.

11 Apoyo & Asociados y Pacific Credit Rating.

12 Las dos calificadoras nacionales, Apoyo & Asociados y Pacific Credit Rating, evaluaron a la MML con un *rating* de "AA", pero las calificadoras internacionales Moody's y Fitch Ratings evaluaron a la MML con un *rating* mucho menor: "Baa3" y "BBB", respectivamente.

13 Municipalidad de Lima pierde el grado de inversión, según la calificadora Moody's. (13 de junio del 2025). *El Comercio*. Recuperado de <https://bit.ly/4gQZzEe>

14 Moody's rebajó la calificación de Riesgo Crediticio Base ("BCA") de la MML de Ba1 a Ba2 y su calificación de Emisor de Baa3 a Ba1.

autoridades, sino que demandarán el pago al Estado como un todo. Asimismo, cabe señalar que en el caso específico de la deuda municipal emitida internacionalmente, las propias agencias calificadoras destacan que esta se encuentra respaldada en un 100% por el Estado (Apoyo & Asociados, 2023).

En suma, las operaciones de endeudamiento de la MML se perciben como respaldadas tácitamente por el Estado peruano y los recursos del tesoro público. En otras palabras, la supuesta independencia financiera de la MML no contaría para efectos prácticos en la decisión de quienes han adquirido los bonos municipales, lo que desnaturaliza la noción de real autonomía y responsabilidad financiera.

El candado del fideicomiso

Un elemento clave en el esquema de endeudamiento de la MML son las garantías ofrecidas para el repago. Con este fin se ha recurrido al establecimiento de fideicomisos que comprometen los flujos de ingresos municipales para los próximos veinte años en diversos rubros, tales como los impuestos municipales de alcabala o al patrimonio vehicular, entre otros.¹⁵ Más recientemente, para la tercera fase de la emisión de la deuda en el 2025, la MML comprometió en fideicomiso los ingresos futuros por concepto del Fondo de Compensación Municipal (Foncomún), que es transferido desde el Gobierno central.

Cabe señalar que un fideicomiso no es otra cosa que la operación de destinar en exclusiva activos o recursos propios para constituir un patrimonio autónomo, el fideicomiso, con una finalidad específica (Revatta, 2012), lo cual significa que los recursos que se comprometen en un fideicomiso no pueden utilizarse para otros fines. Eso es precisamente lo que ha hecho la MML con parte importante de sus ingresos: los ha encadenado al repago de la deuda contraída por muchos años, y con ello ha recortado la libertad de futuras administraciones municipales para utilizar dichos ingresos.

Ciertamente la presente gestión municipal no es la primera que emplea fideicomisos como respaldo de sus obligaciones vinculadas a proyectos de inversión y al financiamiento de servicios. Ya en el pasado, la MML había establecido fideicomisos para garantizar el repago de sus obligaciones, por ejemplo, a los

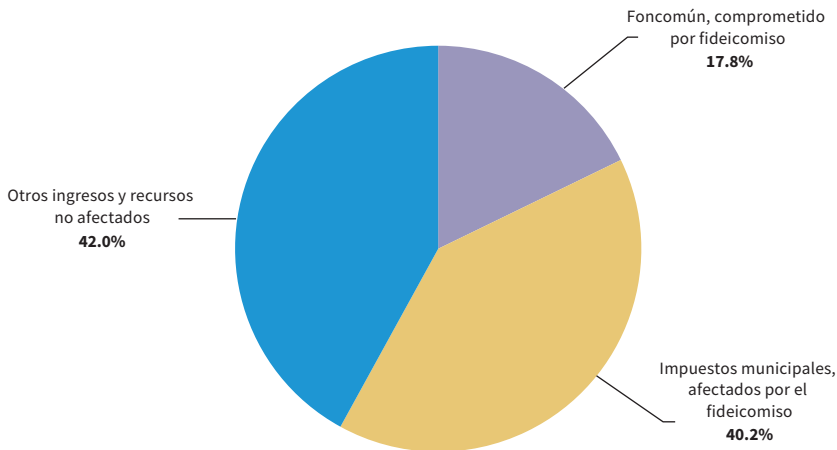
15 En el año 2024, los ingresos de la MML por alcabala y patrimonio vehicular recaudados en el ámbito provincial alcanzaron un total de 516.8 millones de soles.

operadores de los servicios de transporte troncal y de los alimentadores de ruta que mantenían contratos de concesión con el servicio de transporte metropolitano para los corredores (Comitre et al., 2015).

Al 2025 se ha llevado esta figura financiera del fideicomiso al extremo, comprometiendo el grueso de los ingresos municipales en múltiples operaciones de endeudamiento. De esta forma se han asignado a los fideicomisos que garantizan el repago de la deuda los flujos futuros por alcabala, patrimonio vehicular, predial, impuesto a los juegos, casinos y tragamonedas, así como las transferencias del Foncomún, todo lo cual representaría más de la mitad de los ingresos corrientes de la MML, sin considerar rubros excepcionales como las operaciones de endeudamiento (Consejo Fiscal, 2025).¹⁶

Gráfico 8

Ingresos corrientes de la Municipalidad Metropolitana de Lima potencialmente afectados por el fideicomiso, 2025
(Porcentajes)



Fuente: MEF. Elaboración propia.

Es importante resaltar que en el fideicomiso no solo se han comprometido ingresos que recolecta directamente la MML, como los impuestos municipales, sino también aquellos que no controla, como es el caso del Foncomún, cuya evolución y rendimiento futuro no dependen de la administración municipal,

16 Considerando también los saldos de balance de años anteriores disponibles en estos rubros.

que se limita a ser un mero receptor pasivo de los fondos que le transfiere el Gobierno central.

En suma, bajo las condiciones pactadas para la emisión de la deuda municipal vinculada a la figura de los fideicomisos, una porción sustancial de los recursos municipales quedará congelada para garantizar el servicio de la deuda, lo que en el periodo 2026-2030 podría inmovilizar entre 500 millones y 600 millones de soles anuales.¹⁷ De esta forma se ha comprometido la sostenibilidad financiera de futuras gestiones municipales al sustraer a su control parte significativa de sus ingresos que están encadenados a fideicomisos.

17 Se ha establecido que en el fideicomiso se deberán mantener fondos por el equivalente a 1.15 veces el servicio de la deuda.

3

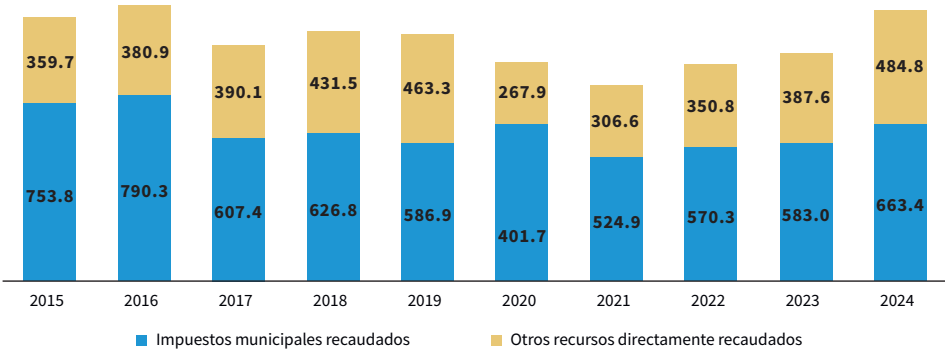
¿ALCANZARÁ LA RECAUDACIÓN MUNICIPAL?

El argumento central para justificar el elevado endeudamiento contraído por la MML desde el 2023 ha sido su capacidad para repagar la deuda en el futuro sobre la base de los tributos que capta, fundamentalmente los impuestos municipales. De esta forma, la gestión edil se ha basado en los actuales niveles de recaudación para señalar que la sostenibilidad financiera de la municipalidad está garantizada, incluido el repago de sus obligaciones de la deuda.

Ciertamente la MML cuenta con una importante captación propia por impuestos, tasas y otros recursos directamente recaudados, lo cual refleja factores económicos y demográficos, entre otros, que juegan en su favor. De esta forma, en el 2024, la MML recabó un total de 1148.3 millones de soles entre impuestos municipales y otros recursos.¹⁸ De este total 663.4 millones correspondieron a los impuestos municipales, mientras que los 484.8 millones restantes correspondieron a otros recursos directamente recaudados, como los arbitrios.

18 Únicamente se consideran impuestos y otros recursos directamente recaudados regularmente y se excluyen los saldos de balance, intereses o ingresos excepcionales.

Gráfico 9
Recaudación anual de impuestos y otros recursos directamente recaudados de la Municipalidad Metropolitana de Lima, 2015-2024
(Millones de soles)



Nota: Recaudación sin saldos de balance ni intereses.

Fuente: MEF. Elaboración propia.

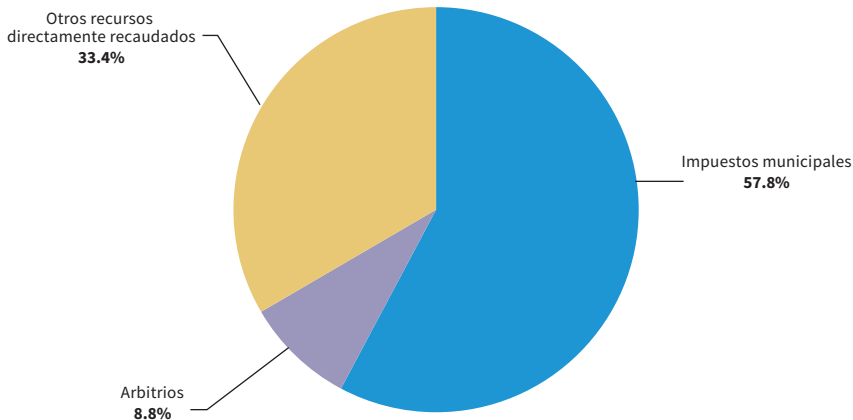
A primera vista, este considerable monto de recaudación propia puede dar la impresión de una municipalidad que cuenta con abundantes recursos disponibles. Sin embargo, esta aparente abundancia financiera debe contrastarse con la realidad de ingresos más bien escasos frente a los requerimientos de gasto que enfrenta la MML. Debe recordarse que la municipalidad tiene a su cargo el manejo de una urbe con más de diez millones de habitantes, muchos de los cuales viven en condiciones de extrema precariedad y necesidad, por lo que el gobierno edil enfrenta múltiples demandas insatisfechas en rubros críticos como seguridad ciudadana, limpieza pública y ordenamiento vial, entre otros.

Una forma de ver cómo no existe una abundancia de recursos municipales es contrastando el monto de impuestos y recursos directamente recaudados por la municipalidad respecto a la enorme población de Lima Metropolitana. El resultado es que en el año 2024 la recaudación de la MML por habitante estuvo en alrededor de 100 soles, monto ciertamente reducido. Desde esa perspectiva, a la municipalidad no le sobran los recursos, por lo que un manejo balanceado y prudente de sus finanzas es indispensable para garantizar su solvencia. Pero eso es justamente lo que se ha puesto en entredicho debido al importante endeudamiento asumido por la actual gestión municipal.

Como se ha mencionado, en el 2024 la MML generó ingresos propios por 1148.3 millones de soles, principalmente mediante la recaudación de impuestos municipales, arbitrios y cobros de otros rubros como infracciones vehiculares. Los impuestos municipales, captados en el ámbito provincial y distrital (Cercado), representaron algo más de la mitad de los ingresos recaudados regularmente por la municipalidad, mientras que el resto fue aportado por los arbitrios y otros recursos directamente recaudados que incluyen conceptos como licencias, permisos y derechos, así como el pago de infracciones y sanciones.

Gráfico 10

Estructura de los ingresos directamente recaudados por la Municipalidad Metropolitana de Lima, 2024
(Porcentajes)



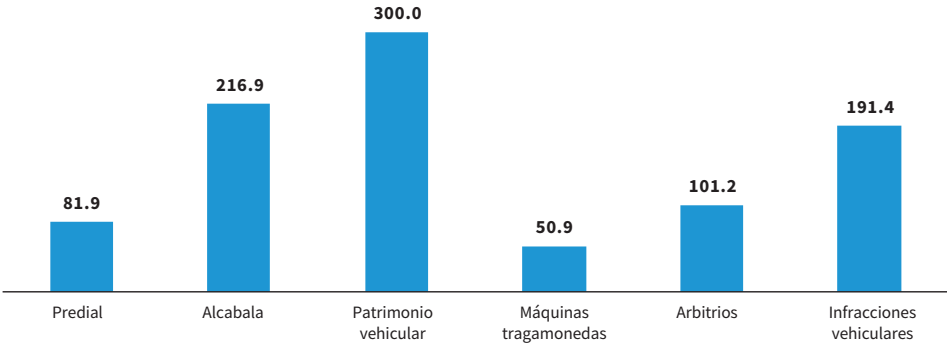
Fuente: MEF. Elaboración propia.

Los mayores ingresos captados por la MML en ese año provinieron de rubros como el impuesto al patrimonio vehicular, la alcabala y las infracciones vehiculares, todo lo cual se recolecta en el ámbito provincial.¹⁹ Otros recursos que la MML recauda en el ámbito distrital, como el predial y los arbitrios, representaron montos importantes, aunque inferiores a lo que se captó provincialmente.

¹⁹ En el caso de la alcabala, que se aplica sobre las operaciones de venta de los inmuebles, a la MML le corresponde el 50% de lo recaudado en las municipalidades de la provincia de Lima, mientras que el 50% restante corresponde a la municipalidad distrital específica donde se ubica el inmueble.

Cabe reiterar que la mayoría de los principales rubros de ingresos propios que maneja la municipalidad se han comprometido por medio de los fideicomisos para el repago de la deuda contraída. En efecto, entre las fuentes más importantes y regulares de ingresos propios de la MML, solo los arbitrios y los pagos por infracciones vehiculares han quedado excluidos del compromiso de atender el servicio futuro de la deuda.²⁰

Gráfico 11
Principales ingresos recaudados por la Municipalidad Metropolitana de Lima, 2024
(Porcentajes)



Nota: Recaudación sin saldos de balance.

Fuente: MEF. Elaboración propia.

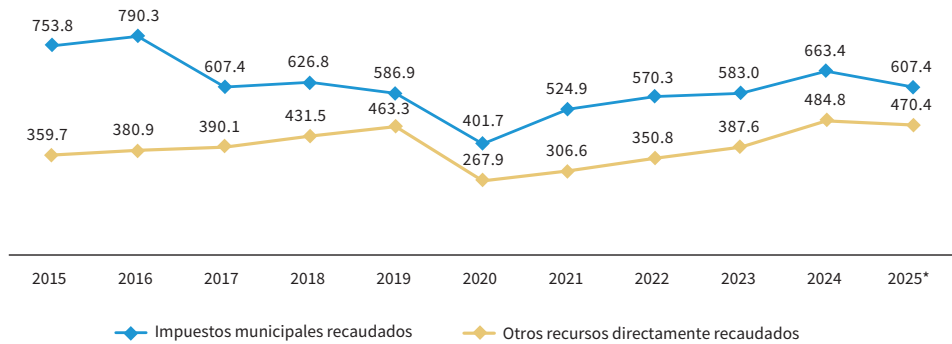
Considerando el monto de los impuestos y otros recursos recaudados, pareciera que la MML cuenta con ingresos suficientes para hacer frente a las considerables obligaciones financieras que ha asumido. Sin embargo, analizando con mayor detalle las cuentas municipales se constata que la supuesta solvencia no es tan evidente y que, en realidad, ni los actuales niveles de recaudación, ni sus proyecciones, dan base para afirmar que están asegurados los recursos para cubrir el servicio de la deuda o para atender los requerimientos del gasto de inversión adicional y del gasto corriente que surjan en el futuro.

20 Al respecto, debe tenerse en cuenta que los arbitrios son un pago o contraprestación para el financiamiento de un servicio específico, como es el caso de la limpieza pública o del serenazgo, lo cual previene que puedan destinarse a otros fines, como al servicio de la deuda.

Existen varios aspectos problemáticos con relación a los recursos que la MML genera mediante recaudación propia. En primer lugar, su evolución en años recientes no ha sido particularmente destacada; se registran repetidos altibajos. De hecho, los niveles de recaudación de impuestos municipales y de recursos directamente recaudados en los años 2023 y 2024, ya con la actual gestión, no son significativamente mayores que los niveles registrados una década atrás, y, en el caso de algunos años, incluso resultan ser menores.

Gráfico 12

Evolución de la recaudación de la Municipalidad Metropolitana de Lima, 2015-2025
(Millones de soles)



* Cifras del 2025 al 30 de junio.

Fuente: MEF. Elaboración propia.

Este rendimiento insuficiente de la recaudación de la MML resulta más preocupante si se considera que las cifras presentadas están en soles nominales o corrientes. En consecuencia, si se incorpora el impacto de la inflación, que fue muy importante entre el 2019 y el 2024, el valor de lo recaudado disminuye significativamente en términos reales, lo que equivale a una drástica reducción de poder adquisitivo.²¹

Asimismo, las expectativas de crecimiento de la recaudación para los próximos años, que sustentaron el margen financiero que supuestamente existía para

21 La variación acumulada del índice de precios al consumidor (IPC) de Lima Metropolitana fue del 26.2% entre enero del 2019 y diciembre del 2024.

las operaciones de emisión de deuda de la MML, han sido calificadas como exageradamente optimistas. Así, se ha alertado de que las proyecciones del flujo de caja que fueron presentadas por la gestión edil para validar el endeudamiento asumían un crecimiento récord de la recaudación para los próximos años (CGR, 2023), que no se justifica considerando la evolución reciente de la tributación municipal. En ese sentido, el CF ha señalado que la recaudación de ingresos propios de Lima Metropolitana entre los años 2010 y 2019 apenas creció en un 0.8% en términos reales, una vez descontado el impacto de la inflación del periodo (Consejo Fiscal, 2024a).

Lo cierto es que, desde hace más de una década, la recaudación municipal no ha mostrado mayor dinamismo. Esta situación de estancamiento resulta aún más preocupante al considerar que Lima Metropolitana es una de las pocas municipalidades a nivel nacional que cuenta con una entidad especializada dedicada al cobro y administración de tributos, el Servicio de Administración Tributaria (SAT), que opera con autonomía administrativa, económica, presupuestaria y financiera.

Desde su fundación en el año 1996, el SAT ha estado a cargo de la responsabilidad de manejar todos los ingresos tributarios de la MML, así como otros ingresos no tributarios, tales como las multas por infracciones vehiculares. Sin embargo, pese a la evidente ventaja de contar con el SAT como entidad tributaria especializada, la MML no ha mostrado en años recientes resultados destacados de incremento en la recaudación. De esta forma, desde una perspectiva realista y prudente de los ingresos de la MML, resulta cuestionable el argumento de que habrá recursos suficientes para cubrir el servicio futuro de la deuda, financiar gasto corriente —que tenderá a crecer— y, además, mantener un nivel razonable de inversión municipal.

Otro importante factor que se debe considerar es que, en realidad, la actual recaudación de la MML no representa recursos que están libremente disponibles para destinarse al pago de deuda. Por el contrario, los presentes ingresos por impuestos y otros rubros, como las transferencias del Foncomún, ya están comprometidos para atender una diversidad de gastos, incluyendo gastos corrientes. En otras palabras, si la futura recaudación municipal se dedicase íntegramente o en su mayor parte a repagar la nueva deuda, aquellos otros gastos que hoy se costean con dicha recaudación podrían terminar desfinanciados.

Hay que señalar también que muchos de los gastos corrientes de la municipalidad no son estáticos; por el contrario, tenderán a aumentar en respuesta a factores tales como reajustes al alza en los precios de los bienes y servicios

que requiere la MML o las demandas por incrementos salariales del personal municipal, así como por la eventual y gradual expansión de los servicios que la MML ofrece en respuesta a las demandas de la población, en especial en el rubro de seguridad ciudadana.

La presión sobre los gastos corrientes que la MML debe cubrir a fin de mantener su operatividad no es una cuestión menor, particularmente en rubros sensibles como las remuneraciones o el pago de bienes y servicios. El gasto de personal y obligaciones sociales ha crecido considerablemente en años recientes, pues mientras que en el 2022 el presupuesto de la municipalidad por este concepto ascendió a 190.8 millones de soles, en apenas tres años se incrementó en un 51.2% y en el 2025 alcanzaba los 288.6 millones de soles.²² De mantenerse esta tendencia de crecimiento, este rubro representará un peso adicional sobre las finanzas de la municipalidad, que se añadirá a los requerimientos del servicio de la deuda.

Se calcula que en los próximos años la municipalidad requerirá un monto considerable de recursos adicionales solo para atender el servicio de la deuda (Consejo Fiscal, 2024) sin afectar su nivel de gasto en otros rubros.²³ En ese escenario, la recaudación de impuestos de la MML tendría que crecer en un 10% o más cada año para poder cubrir estas demandas de financiamiento. Incluso en el escenario más optimista de incremento de los ingresos municipales, impuestos y otros rubros incluidos, estos difícilmente bastarán para atender simultáneamente los mayores requerimientos del gasto corriente, del gasto de inversión y del gasto financiero.

¿Qué hacer?: al MEF rogando

Si se considera el nivel actual de recaudación y sus perspectivas de crecimiento puede concluirse que será difícil que la MML, en condiciones normales, pueda atender adecuadamente su funcionamiento regular además del servicio futuro de la deuda únicamente con recursos propios. Es probable que eventualmente se tengan que evaluar diversas opciones para equilibrar el

22 De acuerdo con el PIM, a julio del 2025 los rubros dentro del gasto de personal y obligaciones sociales que registraron un mayor incremento fueron los de retribuciones y complementos variables, así como el pago de sentencias judiciales y laudos arbitrales.

23 El Consejo Fiscal ha estimado que para el periodo 2026-2030 el servicio de la nueva deuda municipal demandaría anualmente entre 603 millones y 438 millones de soles adicionales.

presupuesto municipal, incluyendo una reestructuración de la deuda vigente o solicitar recursos adicionales al Gobierno central.

Una primera posibilidad sería que en el futuro la MML renegocie su deuda vigente o emita nueva deuda a fin de obtener un alivio financiero en lo inmediato, lo cual reduciría el monto de las cuotas del servicio de la deuda y extendería los plazos de pago. Sin embargo, las operaciones de refinanciamiento usualmente no son inocuas, ya que implican costos adicionales y podrían pactarse a tasas de interés mayores que las de la deuda original, en la medida que reflejen el deterioro financiero de la institución que solicita los recursos. Por ello, un eventual refinanciamiento futuro de la deuda de la MML probablemente se traduciría a la larga en mayores costos, pues sería esencialmente patear hacia adelante una bola de nieve financiera que seguirá creciendo y que tarde o temprano se tendrá que cancelar.

Una segunda opción, ante eventuales dificultades financieras en el futuro, sería apostar por controlar el gasto municipal mediante una política de austeridad que libere recursos para asegurar la operatividad de la MML y el servicio de la deuda. Sin embargo, controlar y reducir gastos no es tarea sencilla, pues la presión por mayor presupuesto normalmente tiende a crecer tanto de manera inercial como en respuesta a imprevistos. Esto es especialmente válido en el caso del gasto corriente, que incluye rubros tan sensibles como el pago de personal y de los servicios. Asimismo, siempre existe el riesgo de que medidas de control y recorte del gasto, si son inadecuadamente implementadas, afecten rubros esenciales para la operatividad de la MML y degraden la oferta de servicios a la población. Por ello, es probable que una futura política de austeridad municipal busque preservar aquellas líneas de gasto que son menos flexibles y, por el contrario, se enfoque en ajustar principalmente aquel gasto que es más flexible, como es usualmente el dedicado a inversión. Así podría ocurrir la paradoja de que el actual proceso de endeudamiento municipal, bajo la premisa de financiar inversiones, eventualmente limite la capacidad de las próximas gestiones municipales para financiar nuevos proyectos de inversión.

Como tercera opción está siempre la posibilidad de requerir fondos adicionales del Gobierno central, vía transferencias del MEF a la MML por recursos ordinarios u otros conceptos. Cabe indicar que las transferencias por recursos ordinarios a la municipalidad se han mantenido en niveles reducidos, pues para mediados del 2025 eran equivalentes a menos del 1% del presupuesto de Lima Metropolitana. No obstante, no puede descartarse que en el futuro y ante una situación de crisis financiera, con demandas crecientes y recursos

insuficientes, las autoridades municipales se vean obligadas a recurrir al apoyo del Gobierno central.

En ese sentido, el indudable peso de la MML le otorga un ventajoso posicionamiento frente a las autoridades económicas y fiscales. El riesgo de una crisis financiera que afecte a una municipalidad de más de diez millones de habitantes, con lo que ello implicaría política y socialmente, probablemente buscará ser controlado por el Gobierno central mediante medidas que oxigenen las cuentas municipales. Como se ha visto en la controversia entre la MML y el MEF alrededor de las operaciones de endeudamiento, la presión de las autoridades ediles terminó por decantar la disputa en su favor, forzando al MEF a retroceder y permitir a la MML ejecutar su programa de endeudamiento.

En suma, las recientes operaciones de deuda de la MML equivalen esencialmente a inflar la inversión en el presente a costa de la inversión futura, acaparando y adelantando recursos en favor de la actual gestión municipal mientras se drenan e hipotecan recursos para los próximos años. Lógicamente, esta situación ha sido objeto de cuestionamientos por sus evidentes implicancias, especialmente en el campo electoral. En consecuencia, las futuras gestiones municipales encontrarán un panorama fiscal severamente restringido, con buena parte de su presupuesto atado y comprometido por la actual administración.

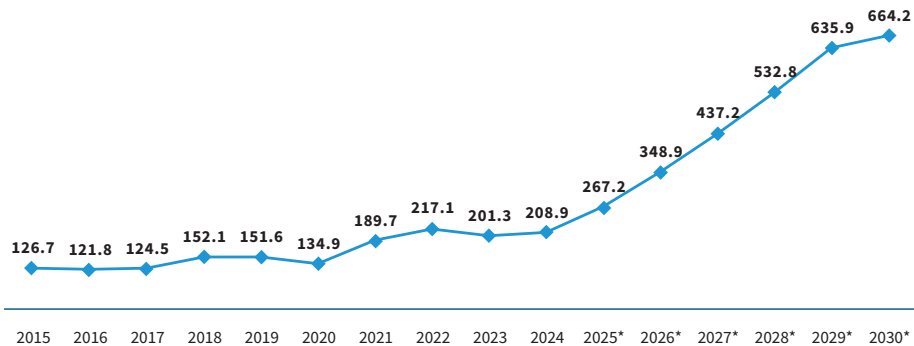
¿Salvada por el Foncomún?

Como se ha señalado, la pesada carga financiera que representará el servicio de la deuda contraída exigirá una parte importante de los recursos futuros de la MML por muchos años. Esto incluye las transferencias del Foncomún, que se han incorporado también al esquema de fideicomisos constituidos para garantizar el repago de deuda. Pero hay que señalar que, incluso poniendo el Foncomún al servicio de las obligaciones municipales, en principio no estaría totalmente asegurada la capacidad de la MML para cumplir con sus futuras demandas financieras, por lo que existe el riesgo de que se produzca una situación de insuficientes recursos y eventual insolvencia.

No obstante, un acontecimiento reciente ha modificado este escenario y le ha arrojado un inesperado salvavidas financiero a la MML, gracias a la aprobación del incremento del Foncomún mediante una ley del Congreso. En concreto, se ha aprobado que la asignación correspondiente al Foncomún en el impuesto general a las ventas (IGV), que actualmente es de dos puntos porcentuales,

crezca gradualmente hasta alcanzar cuatro puntos, lo que significará un importante flujo de recursos adicionales para las municipalidades en el futuro, incluyendo a la MML.²⁴ En efecto, se estima que, como resultado de la norma, las transferencias del Foncomún a Lima Metropolitana se duplicarían del 2025 al 2030, con lo que se evitarían los peores escenarios financieros.²⁵

Gráfico 13
Transferencias a la Municipalidad Metropolitana de Lima por Foncomún,
2015-2030
(Millones de soles)



* Las cifras del 2025 corresponden al PIM. Proyección propia para los años 2026-2030; consideran un incremento gradual del IGV del 2% al 4%.

Fuente: MEF. Elaboración propia.

Es importante indicar que este futuro incremento del Foncomún probablemente no se traducirá en una mayor disponibilidad de recursos para cubrir el gasto operacional y el de inversión municipal, dada la magnitud de los requerimientos del servicio de la deuda, cuyo pago tendrá prioridad. Previsiblemente, las mayores transferencias futuras por concepto del Foncomún tendrán que dedicarse principalmente a cubrir las obligaciones financieras.

24 El incremento del Foncomún se sancionó mediante la Ley 32387, Ley que promueve la descentralización fiscal para incentivar el desarrollo de los gobiernos locales fortaleciendo el Foncomún, promulgada el 16 de junio del 2025.

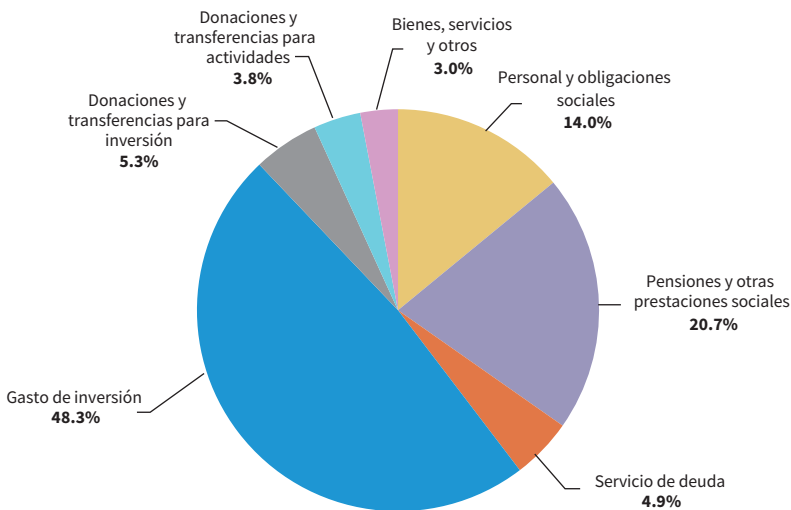
25 Se asume que la recaudación nominal del IGV se incrementa, en promedio, un 4.4% anual y que la participación del Foncomún crece gradualmente, de dos puntos porcentuales del IGV en el año 2025 a cuatro a partir del año 2029 en adelante.

Debe tenerse en cuenta que actualmente los recursos del Foncomún ya están comprometidos en el financiamiento municipal, representando cerca del 10% del presupuesto actual de la MML. Más importante incluso es que estos dineros ya se destinan en buena medida al gasto corriente, como pago de personal y de pensiones, que tiende a ser permanente y rígido.

Así, en el año 2024, poco más de la mitad del Foncomún recibido por la MML se dedicó al gasto de inversión o a rubros de gasto flexible vinculados a la inversión,²⁶ mientras que los rubros del gasto corriente, como personal y pensiones, demandaron una parte considerable de esta asignación. Si en el futuro estos recursos del Foncomún se destinan en su mayor parte, o en su totalidad, al pago de la deuda será necesario encontrar nuevas fuentes de financiamiento para los rubros regulares del gasto que hoy se cubren con las transferencias de este fondo.

Gráfico 14

Rubros a los que destina el Foncomún la Municipalidad Metropolitana de Lima, 2024
(Porcentajes)



Fuente: MEF. Elaboración propia.

26 Estos incluyen las donaciones y transferencias para fines de inversión en obras públicas.

Aunque es previsible que la recaudación del IGV y, por ende, las transferencias del Foncomún se incrementen en los próximos años, hay que considerar que de igual forma crecerán los gastos corrientes que actualmente financian el fondo, tales como remuneraciones y bienes y servicios, por efecto de la inflación. ¿Cómo entonces se pagarán estos mayores gastos corrientes, cuando el grueso o la totalidad del Foncomún de la MML podría quedar asignado al pago de la deuda?

Por otro lado, desde una perspectiva más amplia de equidad fiscal, es necesaria una reflexión sobre el sentido que tiene que la MML sea la mayor beneficiaria del fondo a nivel nacional, el cual se estableció originalmente con la finalidad de proveer recursos para la inversión social y productiva en las localidades más pobres y excluidas del país. En efecto, en el 2025 la MML cuenta con una asignación de Foncomún cercana a los 300 millones de soles, muy por encima de cualquier otro gobierno local.²⁷ En ese sentido, si bien desde una perspectiva general el aumento de la asignación del Foncomún al 4% del IGV es positivo para el avance de la descentralización fiscal, porque otorga recursos adicionales a los gobiernos locales, no se puede obviar que la MML se beneficiará con el mayor monto de las transferencias del fondo, en lo que paradójicamente sería una reiteración de los privilegios del centralismo fiscal.

En suma, el gradual incremento de la asignación del Foncomún en los próximos años constituirá un inesperado alivio financiero para la MML, que no estaba previsto cuando la actual gestión municipal emprendió su proceso de endeudamiento. Consecuentemente, no se puede obviar el costo que representará comprometer las transferencias del fondo en el repago de la deuda al sustraerlas del presupuesto corriente y de inversión de futuras administraciones municipales. Las mayores asignaciones del Foncomún para Lima Metropolitana representarán ciertamente un alivio significativo para las finanzas municipales, pero igual será un alivio relativo y oneroso.

Ojo con el Foncor

Una fuente de financiamiento similar al Foncomún es el Fondo de Compensación Regional (Foncor), creado para los gobiernos regionales mediante la Ley de Bases de la Descentralización (2002) y la Ley de la Descentralización Fiscal

27 La asignación del Foncomún a la MML en el PIM ascendía a 286.3 millones de soles a junio del 2025.

(2004), con la finalidad de financiar sus inversiones. Hasta el año 2021 este fondo era reducido, con un total de 690 millones de soles anuales distribuidos entre todos los gobiernos regionales. Pero con la entrada en vigencia de la Ley 31069 (de noviembre del 2020), que le asigna al Foncor una participación de dos puntos porcentuales de la recaudación del IGV, los recursos del fondo aumentaron de manera exponencial y en el 2025 representarían alrededor de 8500 millones de soles.²⁸

Aunque el marco legal vigente excluye la participación de la MML en el Foncor, la autoridad metropolitana del periodo 2019-2022 expresó en la Asociación Nacional de Gobiernos Regionales (ANGR) su interés de participar del fondo argumentando su carácter dual, de ser municipalidad provincial y gobierno regional a la vez. Más recientemente se presentaron proyectos de ley en el Congreso con ese propósito, los cuales, a pesar de contar con la opinión desfavorable del MEF, lograron dictámenes favorables en la Comisión de Descentralización en noviembre del 2023.

Por ello es importante alertar sobre esta cuestión que no deja de representar un riesgo potencial para los presupuestos regionales ya que, de prosperar esta iniciativa, produciría un masivo transvase de recursos en favor de Lima Metropolitana debido a su elevado peso demográfico. Según advirtió el propio MEF, en dicho escenario la MML podría acaparar, teóricamente, alrededor de un tercio de los recursos del Foncor (Oficio 499-EF, 2023), lo cual acentuaría el persistente centralismo fiscal.

¿Y qué de las otras deudas?

Con relación a la sostenibilidad financiera de la MML, la atención lógicamente se centra en el impacto y consecuencias de la cuantiosa deuda contraída a partir de las operaciones de crédito. Evidentemente, los elevados gastos financieros que se derivan del endeudamiento municipal mediante la emisión de bonos deberían ser el tema prioritario en los próximos años, según se inicie y avance el proceso de repago.

Sin embargo, en realidad la deuda municipal total está compuesta por diversos rubros, además de las operaciones de crédito, por lo que también es necesario considerar con atención los otros componentes, no solo por su peso

28 De acuerdo con el PIM de los gobiernos regionales al segundo semestre del 2025.

actual, sino también por su posible evolución y lo que esto implicaría para la solvencia municipal en el futuro.

A grandes rasgos, la deuda de la MML tiene tres componentes principales: deuda por operaciones de crédito, deuda por sentencias judiciales y arbitrajes y, finalmente, deuda exigible y real. Cada una de estas categorías tiene sus propias características e implicancias:

Deuda por operaciones de crédito: corresponde al endeudamiento generado por las emisiones de bonos u otros instrumentos financieros.

Deuda por sentencias y arbitrajes: se refiere a la deuda vinculada a sentencias judiciales firmes en el ámbito civil, laboral, penal, administrativo, etcétera, así como a los laudos arbitrales.

Deuda exigible y real: considera los aportes previsionales retenidos y no pagados a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), así como saldos adeudados a entidades del Estado y cuya recaudación corre a cargo de la Sunat.

A finales del 2023, la deuda total de la MML se aproximaba a los 2500 millones de soles, distribuidos entre deuda por operaciones de crédito, que representaba más de la mitad del total, seguida de la deuda exigible y real y de la deuda por sentencias judiciales y arbitrajes (Consejo Fiscal, 2024).

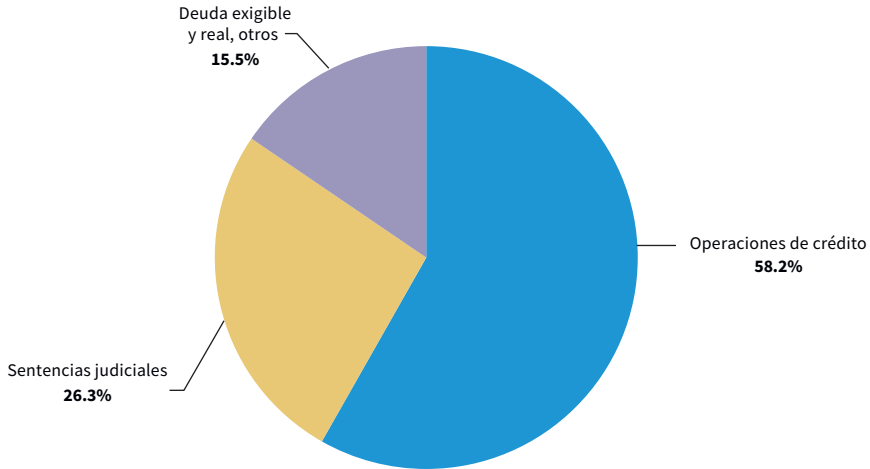
La categoría de deudas por sentencias judiciales y arbitrajes resulta de particular preocupación por el riesgo de que aumente en el futuro debido a contingencias tales como las demandas contra la MML por disputas contractuales, terminaciones unilaterales de concesiones y otros.²⁹ De darse un resultado desfavorable en los procesos que la MML enfrente, como ya ha sucedido en casos recientes, la deuda municipal podría crecer drásticamente en los próximos años.

Al presente, la MML está involucrada en un número de controversias judiciales, en particular con los operadores de diversas asociaciones público-privadas (APP). Estas controversias en algunos casos se encuentran vinculadas a denuncias y procesos de corrupción, lo que ha desembocado en un intercambio de demandas y contrademandas entre la municipalidad y los operadores.

29 Por ejemplo, en enero del 2023 la MML acordó la terminación unilateral del contrato de concesión por 30 años de Rutas de Lima, lo que podría implicar que la municipalidad tenga que asumir pasivos estimados en 1459 millones de soles únicamente por esta controversia (Consejo Fiscal, 2023).

Gráfico 15

Deuda total de la Municipalidad Metropolitana de Lima por categorías, 2023
(Porcentajes)



Fuente: CF. Elaboración propia.

Algunas de estas disputas han trascendido el ámbito nacional, puesto que los operadores privados se han aprovechado de las garantías otorgadas a la inversión extranjera para demandar a la MML ante instancias internacionales, como el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI). Así, en marzo del 2025 la empresa titular del contrato de concesión de Rutas de Lima SAC inició un proceso arbitral ante el Ciadi y alegó supuestos incumplimientos reiterados de la MML sobre la concesión.³⁰

Es necesario resaltar el riesgo que para las finanzas de Lima Metropolitana representan estos arbitrajes internacionales, dados los enormes costos en caso de perder. Así, tan solo en el caso de la demanda presentada por Rutas de Lima SAC, se está exigiendo a la MML compensación por un total de 2700 millones de dólares. Más aún, fallos previos en favor del concesionario ante tribunales internacionales y una corte federal de Estados Unidos implican que la Municipalidad de Lima estaría obligada a pagar más de 200 millones de dólares en compensación por incumplimientos contractuales.

30 Se trata del fondo de inversión Brookfield que ha presentado una demanda de arbitraje por la que exige a la MML la restitución de 2700 millones de dólares por el valor de Rutas de Lima.

En este escenario, muy probablemente, el Estado peruano es quien en última instancia tendrá que asumir la carga financiera derivada de los fallos contra la MML. Así, en la multimillonaria demanda presentada ante el CIADI por la controversia entre el concesionario de Rutas de Lima y la MML, el Estado peruano es el demandado formalmente. De esta forma, se reitera que más allá de lo que pueda establecerse normativamente, en la práctica el Estado termina como el garante tácito de la municipalidad.

En consecuencia, se ha alertado que, de darse resultados desfavorables para la MML en los diversos procesos que enfrenta, sus obligaciones financieras se incrementarían hasta en 5880 millones de soles (Consejo Fiscal, 2025). Esto equivaldría a más que duplicar la deuda municipal con un agravante: al ser obligaciones que resultan de sentencias judiciales y laudos arbitrales, la MML se vería forzada a pactar su cumplimiento en el plazo más breve posible.³¹

Este escenario negativo implicaría muy probablemente el quiebre de las finanzas municipales, ya que, incluso considerando las proyecciones más optimistas de la recaudación de impuestos y las transferencias del Foncomún, no habría capacidad para cubrir estas nuevas y mayores obligaciones. En esas circunstancias es previsible que se genere una situación de insolvencia que la MML no podría resolver sin recurrir a un masivo influjo de recursos externos, lo que posiblemente sería mediante un rescate financiero del MEF.

Cabe recalcar que la MML fundamentó la viabilidad de sus operaciones de endeudamiento a partir de un conjunto de parámetros y supuestos que fueron criticados por el insuficiente rigor y el excesivo optimismo, como asumir un fuerte crecimiento de la recaudación y un aumento moderado de los gastos, además de no tomar en cuenta debidamente en sus proyecciones el posible impacto financiero debido a la materialización de las deudas contingentes (CGR, 2025).³² El optimismo con el que se ha abordado, o más bien ignorado, el riesgo de las demandas y procesos que enfrenta la municipalidad constituye una espada de Damocles, invisible pero real, que pende sobre las finanzas municipales.

31 Incluye las notorias controversias vinculadas a concesiones como las de Línea Amarilla y Vías Nuevas de Lima.

32 Deuda contingente es una potencial obligación financiera que puede materializarse en el futuro de darse determinadas condiciones, como un fallo arbitral desfavorable o la ejecución de una garantía contractual.



CONCLUSIONES

El privilegio centralista

El trato fiscal diferenciado y preferente del que disfruta la MML sobre el manejo de sus finanzas no empezó con la actual gestión municipal, sino que es un fenómeno de larga data, que tiene sus bases en el persistente centralismo que, en sus diversas facetas, ha moldeado la historia del país.

Dicho esto, es indudable que el privilegio fiscal de Lima se exacerbó en los últimos años de la mano de la actual gestión municipal. Se evidencia cómo, mediante una decisión unilateral, la MML consiguió considerables recursos por la vía del endeudamiento mientras se vulneraban las reglas de prudencia y transparencia fiscal aplicables a los gobiernos locales y se hipotecaba la liquidez y solvencia de futuras gestiones municipales, que deberán destinar parte importante de su presupuesto al servicio de dicha deuda.

Más aún, la constitución de fideicomisos que garantizan el pago de la deuda contribuirá a complicar el panorama financiero de la MML, al inmovilizar y condicionar el destino de sus principales fuentes de ingreso: los impuestos municipales y las transferencias del Foncomún.

Tanto por su dimensión como por sus características, lo sucedido con el proceso de endeudamiento de la MML es un caso patente de manejo financiero anómalo y riesgoso, que incumple criterios de responsabilidad y prudencia fiscal. Por ello, lo sucedido resulta ser también un llamado de alerta sobre la urgente necesidad de reevaluar y reforzar los mecanismos de control del balance fiscal de los gobiernos locales y, en una lectura más amplia, de todos los niveles y sectores del Estado.

Es innegable que existe una gran demanda insatisfecha por mayores recursos para las municipalidades y que es necesario explorar los diversos mecanismos

existentes, incluidas operaciones de endeudamiento, que puedan proveer el financiamiento necesario para los proyectos de inversión local. No obstante, esta presión por mayores recursos no puede convertirse en una justificación para vulnerar y distorsionar el marco fiscal emprendiendo procesos de adquisición de deuda bajo condiciones cuestionables, como el desarrollado por la MML.

En ese sentido, una hoja de ruta para fortalecer la transparencia y prudencia del financiamiento de las municipalidades debería incluir, entre otros puntos relevantes, los siguientes:

- Revisar y reforzar las restricciones al endeudamiento de los gobiernos locales, eliminando vacíos e incongruencias que posibilitan excepciones a la regla fiscal, tales como las que permitieron a la MML endeudarse múltiples veces por encima del límite originalmente permisible.
- Restringir la participación de las agencias nacionales en las calificaciones de la deuda municipal y establecer que, para las operaciones de financiamiento en el mercado abierto, como las emisiones de bonos, sea obligatoria la calificación positiva por parte de agencias internacionales debidamente acreditadas.
- Revisar los requerimientos para clasificar la deuda municipal y considerar el incremento del *rating* a partir del cual se autoriza una operación de endeudamiento.
- Recuperar el sentido original del Foncomún y garantizar el cumplimiento del compromiso de que los recursos adicionales generados por la ampliación de su participación en el IGV se destinen exclusivamente al gasto de inversión.
- Redefinir y reforzar los límites al horizonte del endeudamiento al que un gobierno local puede acceder, de tal manera de prevenir que una gestión municipal pueda comprometer la viabilidad financiera de futuras gestiones.
- Imponer límites razonables a la capacidad de una gestión municipal para comprometer en fideicomisos los ingresos provenientes de los recursos determinados (canon, regalías, Foncomún, entre otros), con la finalidad de repagar deuda.
- Sincerar la figura del supuesto endeudamiento sin la garantía del Estado, que en la práctica resulta ser una expresión ficticia, e imponer el principio de que todas las operaciones de endeudamiento municipal, sean en el

mercado interno o en el externo, requieren contar de manera obligatoria con el visto bueno del MEF, que debe basarse en criterios técnicos y blindarse de presiones políticas.

Los puntos mencionados son algunos de los que podrían abordarse como parte de una discusión más amplia sobre el financiamiento municipal bajo los principios de eficiencia, transparencia y responsabilidad. Es importante promover un balance adecuado entre las demandas de una mayor autonomía financiera de los gobiernos locales, legítima y necesaria, y la garantía de un manejo responsable de los recursos en todos los niveles y sectores del Estado.

Fortalecer los instrumentos de financiamiento de las municipalidades implica acompañar la ampliación de sus atribuciones en la generación y uso de sus recursos con una expansión similar de sus capacidades técnicas, así como afianzar los mecanismos de control y requerimientos de rendición de cuentas, a fin de asegurar un manejo presupuestal responsable y sostenible. De no ser así, nos arriesgamos a que episodios controversiales, como las recientes operaciones de endeudamiento de la MML, se repitan.

BIBLIOGRAFÍA

Apoyo & Asociados (2023). Municipalidad Metropolitana de Lima. Reporte de Clasificación, abril. Recuperado de <https://bit.ly/4mQkGrJ>

Barrera, S. (7 de setiembre del 2022). Un pacto fiscal para Lima Metropolitana. *Propuesta País*. Recuperado de <https://bit.ly/48guzLE>

Comitre, P., Bazán, M., Farfán, D., Gutiérrez, R., Navarrete, J., Valdez, M. (2015). *El fideicomiso y el financiamiento público*. Lima: Universidad ESAN. Recuperado de <https://bit.ly/4nWcfMu>

Consejo Fiscal (2025). Opinión del Consejo Fiscal sobre la situación de las finanzas públicas subnacionales. Reporte Técnico N° 02-2025-CF. Recuperado de <https://bit.ly/3KUM1LV>

Consejo Fiscal (2024a). Análisis de las finanzas públicas de la Municipalidad Metropolitana de Lima. Reporte Técnico N° 01-2024-CF/ST. Recuperado de <https://bit.ly/46SZg7e>

Consejo Fiscal (2024b). Opinión del Consejo Fiscal acerca de la evolución de las finanzas públicas y del cumplimiento de las reglas fiscales subnacionales en 2023. Reporte Técnico N° 02-2024-CF/ST. Recuperado de <https://bit.ly/4mSa4bM>

Consejo Fiscal (2023). Análisis de la evolución de las finanzas públicas y del cumplimiento de las reglas fiscales durante el ejercicio fiscal 2022. Reporte Técnico N° 02-2023-CF. Recuperado de <https://bit.ly/4o3PgZ4>

Contraloría General de la República (2025). Informe sobre operaciones que en cualquier forma comprometan el crédito o capacidad financiera del Estado. Municipalidad Metropolitana de Lima. Informe Previo N° 00005-2025-CG/ECOFI. Recuperado de <https://bit.ly/46SZnQc>

Contraloría General de la República (2023). Informe sobre operaciones que en cualquier forma comprometan el crédito o capacidad financiera del Estado. Municipalidad Metropolitana de Lima. Informe Previo N° 001-2023-CG/GRLIM. Recuperado de <https://bit.ly/4nAReHe>

Ministerio de Economía y Finanzas (2025). Reporte de seguimiento trimestral de las finanzas públicas y del cumplimiento de las reglas fiscales de los gobiernos regionales y gobiernos locales. Segundo trimestre 2025. Recuperado de <https://bit.ly/42qxGgz>

Ministerio de Economía y Finanzas (2023). Proyecto de Ley N° 3426/2022-CR, "Ley que incorpora a la Municipalidad Metropolitana de Lima a los alcances de la Ley 31069 'Ley que fortalece los ingresos y las inversiones de los gobiernos regionales a través del Fondo de Compensación Regional (FONCOR)'". Informe N° 085-2023-EF/50.04. Recuperado de <https://bit.ly/4gUbp0l>

Ministerio de Economía y Finanzas (2018). Informe anual de deuda pública 2017. Recuperado de <https://bit.ly/3KxVXuQ>

Revatta, A. (2012). Perú: Los fideicomisos, cada vez más cerca de los peruanos. Recuperado de <https://bit.ly/4gVtmf6>

Socios del Grupo Propuesta Ciudadana



☎ 998 342 992

✉ contacto@propuestaciudadana.org.pe

🌐 www.propuestaciudadana.org.pe

📍 Jr. María Parado de Bellido 150, Magdalena del Mar

📧 @prop_ciudadana

📘 @grupopropuestaciudadana

📺 Grupo Propuesta Ciudadana