

Opinión del Consejo Fiscal sobre la situación de las finanzas públicas subnacionales

El presente informe contiene la opinión colegiada del Consejo Fiscal (CF) acerca del “Informe Anual de Evaluación de Cumplimiento de Reglas Fiscales de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales al 2024” (IAECRF)¹. En dicho documento, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) muestra la evolución de las finanzas públicas de los gobiernos regionales y locales durante 2024, y evalúa el cumplimiento de las reglas fiscales de aplicación a los 1 917 gobiernos subnacionales existentes en dicho periodo. Las reglas fiscales evaluadas son las dispuestas en el Decreto Legislativo N° 1275 que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales (MRTF-SN). Adicionalmente, el presente informe contiene la evaluación del CF sobre: (i) los efectos sobre las finanzas de los gobiernos locales del reciente cambio en la normatividad del Fondo de Compensación Municipal (FONCOMUN); y (ii) la situación fiscal de la Municipalidad Metropolitana de Lima (MML), en el contexto de su más reciente operación de endeudamiento.

De esta manera, el CF cumple con su función de emitir opinión sobre la evolución de las finanzas públicas y el cumplimiento de las reglas fiscales; en esta ocasión, de los gobiernos subnacionales.

Principales mensajes y recomendaciones del Consejo Fiscal

- **El CF resalta los bajos niveles de incumplimiento de las reglas fiscales subnacionales.** Ningún gobierno regional incumple las reglas fiscales desde hace cinco años, y menos del 5% de los gobiernos locales incumplió por lo menos una regla fiscal durante 2024.
- **No obstante, el CF reitera su advertencia sobre la existencia de un grupo de gobiernos locales que vienen incumpliendo persistentemente la regla que limita el Saldo de Deuda Total (SDT) desde 2017.** En ese sentido, el CF saluda que el IAECRF visibilice la existencia de este grupo de gobiernos locales y reitera la necesidad de evaluar mecanismos que permitan reducir los niveles de endeudamiento de estas municipalidades, ya que su precaria situación financiera podría afectar la provisión de servicios públicos a más de tres millones de personas.
- **El CF se reafirma en señalar que la MML ha concertado niveles de endeudamiento excesivos dada su capacidad de generación de ingresos propios.** El CF nota que, con la reciente emisión realizada por S/ 1 300 millones, la deuda de la MML se habría multiplicado por más de 3,4 veces desde 2022. Además, su ratio de SDT a ingresos corrientes se estaría ubicando en aproximadamente 379%², es decir casi cuatro veces el límite previsto en la regla fiscal de aplicación general. En ese sentido, cabe recordar que la MML está exonerada del cumplimiento de las reglas fiscales por una excepción en el marco legal, la cual ha sido cuestionada por el CF desde que fue establecida en el MRTF-SN en 2016.
- **Como el CF ha venido alertando, con este nivel de endeudamiento, la MML podría comprometer la provisión adecuada de servicios públicos de las futuras administraciones**

¹ Enviado al Consejo Fiscal mediante Oficio N° 0629-2025-EF/10.01 del 27 de mayo de 2025.

² El ratio de la regla de SDT de la MML, en 2024, ascendió a 275,5%, con una deuda de S/ 3 454 millones y un nivel de ingresos promedio de los últimos 4 años de S/ 1 254 millones. Con la reciente emisión, el SDT se incrementaría a S/ 4 754 millones, y estimando el mismo nivel de ingresos corrientes, el ratio alcanzaría el 379%.

ediles. Esto debido a que: (i) se está entregando en garantía a un fideicomiso un porcentaje significativo de sus ingresos para el pago del servicio de la deuda, a pesar de que estos recursos financian no solo sus gastos de capital, sino también sus gastos corrientes; (ii) el servicio de la deuda que se generaría para las tres próximas administraciones municipales (2027-2038) sería muy superior a lo históricamente gastado en servicio de la deuda y similar a la ejecución de la inversión pública promedio del periodo 2021-2023, consumiendo así el espacio fiscal de dichas administraciones; y (iii) las obligaciones aún no asumidas y la potencial materialización de contingencias adicionales por sentencias judiciales y laudos arbitrales podrían incrementar aún más sus niveles de deuda y su servicio financiero.

- **El CF reitera que resulta inadecuado establecer excepciones al cumplimiento de las reglas fiscales basadas en calificaciones crediticias.** Esto se debe a que el análisis de las calificadoras de riesgo se centra en la probabilidad de pago de la deuda financiera por parte de la entidad evaluada. Por su parte, el objetivo de las reglas fiscales es garantizar la sostenibilidad fiscal de la entidad, lo cual implica honrar sus deudas sin necesidad de recurrir a rescates del Gobierno Central, y establecer las condiciones para la provisión de servicios bajo su competencia a la población, en un horizonte de largo plazo. Estos aspectos no necesariamente coinciden con los que evalúan las distintas agencias de calificación crediticia.

Contenido del Informe Anual de Evaluación de Cumplimiento de Reglas Fiscales de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales al 2024

1. Evolución de las finanzas públicas subnacionales en 2024

a) Gobiernos regionales

En 2024, los ingresos totales (incluyendo transferencias) de los 26 gobiernos regionales (GR)³ aumentaron 5,8% en términos reales, alcanzando el 5,0% del PBI, nivel similar al registrado en 2023. Este resultado se produjo por el aumento de las transferencias corrientes en 0,1 puntos porcentuales (p.p.) del PBI como resultado del incremento de los recursos asignados mediante el Fondo de Compensación Regional (FONCOR)⁴, lo cual fue parcialmente compensado por menores transferencias de recursos ordinarios para gastos de capital en similar magnitud.

Los gastos no financieros de los GR crecieron 9,2% real, alcanzando el 5,1% del PBI, un incremento de 0,1 p.p. del PBI respecto de 2023. Dicha expansión estuvo impulsada, principalmente, por el incremento de los gastos de capital en 17,7% real. En tanto, los gastos corrientes aumentaron en 5,8% real, explicado por el rubro de remuneraciones.

Tomando en cuenta lo anterior, en 2024, tanto el resultado primario como el económico de los GR fueron ligeramente deficitarios (-0,1% del PBI)⁵, registrando una disminución de 0,1 p.p. del PBI en comparación con el déficit registrado en 2023.

³ Se incluye al “GR Metropolitano de Lima.” Al respecto, la MML cuenta también con competencias y funciones de un GR. En las estadísticas fiscales se reflejan los ingresos y gastos por estas competencias separado de sus ingresos y gastos como GL.

⁴ Según lo establecido en Ley N° 31069 que asigna recursos adicionales al FONCOR. En 2024 los GR recibieron del IGV (tasa de 18%) 2 p.p. como recursos determinados, un incremento respecto a los años previos (2022: 1,0 p.p. y 2023: 1,5 p.p.).

⁵ El gasto en intereses por la deuda financiera de los GR ascendió en 2024 a S/ 48 millones. El pago de intereses o similares generados por otros pasivos, como la deuda real o exigible, se registran junto al principal dentro de los gastos no financieros.

Por su parte, el denominado Saldo de Deuda Total⁶ de los GR ascendió a 1,5% del PBI, cifra inferior en 0,2 p.p. del PBI a la de 2023. La reducción se explicó sobre todo por la disminución de deudas en cuentas por pagar a proveedores en 0,12 p.p. del PBI (-39,4% real) respecto de 2023.

b) Gobiernos Locales

Durante 2024, los ingresos totales (incluyendo transferencias) de los 1 891 gobiernos locales (GL) registraron una contracción de 2,8% en términos reales, situándose en 3,3% del PBI, lo que representó una disminución de 0,3 p.p. del PBI respecto de 2023. Esto obedeció a la reducción de las transferencias (corrientes y de capital), debido principalmente a menores transferencias por canon y recursos ordinarios para gasto de capital en 0,1 p.p. del PBI cada una.

En cambio, los gastos no financieros experimentaron un incremento de 5,4% en términos reales, alcanzando el 3,5% del PBI, nivel similar al de 2023. Este comportamiento estuvo impulsado, en mayor medida, por el incremento de los gastos de capital en 6,0% real (explicado por los “otros gastos de capital”⁷). En la misma línea, los gastos corrientes aumentaron en 4,7% en términos reales, por el mayor gasto en remuneraciones.

Como consecuencia, el resultado económico de los GL, como porcentaje del PBI, fue deficitario en 0,2% del PBI⁸, deteriorándose en 0,3 p.p. del PBI respecto de 2023.

En cuanto a su endeudamiento, el SDT se ubicó en 1,3% del PBI, menor en 0,1 p.p. del PBI respecto al de 2023. Esto se debió a la disminución de los intereses de la deuda real en 0,12 p.p. del PBI (-18,1% real) derivado del programa de reprogramación de la deuda real (REPRO-AFP III), y por la reducción de las deudas por cuentas por pagar a proveedores en 0,06 p.p. del PBI (-29,7% real). En contraste, las deudas por operaciones de endeudamiento se incrementaron en 0,08 p.p. del PBI (36% real), explicado por el mayor endeudamiento de la MML.

2. Evaluación de las reglas fiscales subnacionales vigentes en 2024

De acuerdo con el artículo 6° del MRTF-SN, en 2024 se aplicaron dos reglas fiscales a los 26 gobiernos regionales y 1 891 gobiernos locales. Tales reglas se definen a continuación:

- a) La regla fiscal del SDT: Establece que la relación entre el SDT y el promedio de los ingresos corrientes de los últimos cuatro años o la relación entre el SDT y el límite establecido en la Ley N° 29230⁹, la que resulte menor, no debe ser superior al 100%.
- b) La regla fiscal de ahorro en cuenta corriente (ACC): Establece que la diferencia entre el ingreso corriente total y el gasto corriente no financiero total no debe ser negativa.

⁶ Compuesto por el saldo de pasivos, la deuda real y la deuda exigible. El **saldo de pasivos** son todos los pasivos reconocidos y formalizados en los Estados de Situación Financiera; más las operaciones garantizadas con flujos de ingresos futuros, con y sin aval del Gobierno Nacional. Se excluyen ingresos diferidos, obligaciones previsionales, beneficios sociales, provisiones, pasivos derivados de cartas fianza, multas no consentidas y similares, y los pasivos por sentencias judiciales en materia laboral del sector educación y salud. La **Deuda Real** son los aportes previsionales no pagados a las AFP. La **Deuda Exigible** son los saldos adeudados cuya administración o recaudación está a cargo la SUNAT (aportes a EsSalud y a la ONP).

⁷ En 2024, este rubro aumentó en 268,4% real, debido a transferencias de S/ 493 millones de la MML a la Organización Internacional para las Migraciones (convenios de administración de recursos). Sin estas, el gasto de capital de los GL se hubiese incrementado en 3,4% en términos reales.

⁸ Esto incluye gastos por intereses por operaciones de endeudamiento de S/ 200 millones. Este rubro se incrementó en 672,8% en términos reales respecto a 2023, debido al plan de endeudamiento de la MML.

⁹ El **límite de la Ley N° 29230** está determinado por los Recursos Determinados (Canon y Sobrecanon, Regalías, Renta de Aduanas y Participaciones) de los dos últimos años, más el monto por el mismo concepto incluido en el PIA del año en curso. Este límite es utilizado para los certificados “Inversión Pública Regional y Local – Tesoro Público” para los convenios de Obras por Impuestos.

Evaluación del cumplimiento:

- a) En 2024, 74 GL (3,9% del total) incumplieron la regla fiscal del SDT. En cuanto a los GR, ninguno incumplió la regla fiscal del SDT.
- b) En 2024, 26 GL (1,4% del total) incumplieron la regla fiscal de ACC. En cuanto a los GR, ninguno incumplió la regla fiscal de ACC.

De esta forma, en 2024 todos los GR cumplieron ambas reglas fiscales, mientras que 98 GL incumplieron por lo menos una regla fiscal y, dentro de ellos, dos incumplieron ambas reglas fiscales¹⁰. Estos, por lo tanto, se encuentran sujetos a las medidas correctivas del MRTF-SN¹¹.

Según el IAECRF, la MML se encuentra exceptuada del cumplimiento de las reglas fiscales de aplicación a los gobiernos subnacionales, al haber presentado dos calificaciones crediticias iguales o superiores a “A”, lo cual le permite acogerse a lo previsto en la sexta disposición complementaria final del MRTF-SN¹².

Opinión del Consejo Fiscal sobre el IAECRF

Cumplimiento de las reglas fiscales subnacionales en 2024

El CF observa que, si bien por quinto año consecutivo ningún GR incumplió la regla fiscal del SDT, hay tres GR que incrementaron su ratio de dicha regla respecto a 2023¹³. Por su parte, en los GL el incumplimiento de la regla del SDT se incrementó por segundo año consecutivo (2022: 62 GL; 2023: 63 GL; 2024: 74 GL). Respecto a la regla de ACC, aunque los niveles de incumplimiento son relativamente bajos, el CF nota que el incumplimiento también se incrementó por segundo año consecutivo en los GL (2022: 5 GL; 2023: 22 GL; 2024: 26 GL), en un contexto en el que los ingresos corrientes de este grupo de GL se redujeron de forma importante¹⁴.

El CF saluda que este año el IAECRF haya visibilizado la existencia de 26 GL que incumplen la regla fiscal del SDT desde 2017¹⁵, tal como venía advirtiendo el CF en informes previos¹⁶. En esa línea, el CF recuerda que, aunque estos GL representan únicamente el 1,4% de los GL del país, concentran el 20% de toda la deuda subnacional. Cabe resaltar que, como parte de este grupo, se encuentra el 14% de los gobiernos distritales la provincia de Lima Metropolitana y el 50% de los GL del Callao. Sobre esta situación, el CF reitera la necesidad de evaluar mecanismos que permitan reducir los niveles de endeudamiento de estas municipalidades, a fin de evitar mayores dificultades financieras

¹⁰ Véase el listado de GL con incumplimiento en el anexo 1.

¹¹ Lista disponible en la Resolución Ministerial N° 222-2025-EF/15 del 15 de mayo de 2025.

¹² Se establece que: “Los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales con un nivel de calificación crediticia vigente igual o superior a “A”, extendida por dos empresas calificadoras de riesgo inscritas en el registro público de la Superintendencia del Mercado de Valores... pueden gestionar operaciones de endeudamiento directas o garantizadas, en el marco de la normatividad vigente, no resultando de aplicación lo señalado en los artículos 6, 7 y 8 de la presente norma para dichos casos.”

¹³ Son el GR de Lima Metropolitana (de 13,1% a 53,8%), el GR de Lima (de 17,8% a 25,1%) y el GR de Loreto (de 26,8% a 31,9%).

¹⁴ En 2024, en el caso particular de estos 26 GL, sus ingresos corrientes se redujeron, en promedio, en 25,8% real (en cambio, en el agregado, los 1 891 GL incrementaron sus ingresos en 0,2% real). En 2024, los gastos corrientes de este grupo de GL se incrementaron en 4,6% real (mientras, en el agregado, los gastos corrientes se incrementaron en 4,7% real).

¹⁵ Véase el anexo 2 con el listado de estos GL. Cabe resaltar que el IAECRF considera 27 GL. Esta diferencia se debe a que el análisis de la Dirección de Estudios Macrofiscales de la Secretaría Técnica del CF (DEM-STCF) no considera a la Municipalidad Distrital de Guadalupe (La Libertad). Esto se explica por el cambio metodológico establecido en el Decreto de Urgencia N° 031-2019, con lo que esta municipalidad pasó de una regla del SDT de 110,5% a 96,1% en 2017.

¹⁶ Véase los informes N° 02-2024-CF, N° 02-2023-CF y N° 03-2022-CF.

que comprometan la provisión de servicios públicos a más de tres millones de personas que residen en dichas jurisdicciones (aproximadamente el 9% de la población del país).

Por otro lado, el CF nota que si bien la recientemente aprobada Ley N° 32387 que incrementa el FONCOMUN¹⁷, genera riesgos sobre la sostenibilidad fiscal a nivel del Sector Público No Financiero (SPNF) ya advertidos por este órgano colegiado¹⁸, el incremento de las transferencias intergubernamentales facilitará el cumplimiento de las reglas fiscales subnacionales. El CF recuerda que los ingresos corrientes (que incluyen al FONCOMUN) son un componente de las reglas del SDT y ACC. En ese sentido, el CF nota que al incorporar nuevas fuentes de ingresos se mejoraría el cumplimiento de dichas reglas¹⁹, aunque no como resultado de una reducción de los niveles de endeudamiento ni del fortalecimiento de los ingresos propios de los municipios. En ese sentido, el CF advierte que la mejora de los indicadores financieros de los GL que generaría esta norma se producirá a expensas de crear dificultades para el financiamiento de las obligaciones de gasto del Gobierno Nacional. Por lo tanto, el CF reafirma que, en ausencia de medidas de generación de ingresos permanentes o reducción de gasto público, la norma generará mayores niveles de déficit fiscal y de deuda pública²⁰. En consecuencia, el CF considera que la promulgación de la norma antes referida y la existencia de problemas de diseño en las reglas fiscales subnacionales antes advertidos por este órgano colegiado²¹ generan un contexto adecuado para reevaluar dichas reglas fiscales.

Sobre la Municipalidad Metropolitana de Lima

El CF recuerda que, desde 2017, la MML presenta niveles de SDT por encima de sus ingresos corrientes promedio; es decir, por encima del límite prudencial de la regla fiscal establecida en el MRTF-SN²². No obstante, desde ese año la MML mantiene la categoría de “exceptuado” del cumplimiento de las reglas, de las medidas correctivas del MRTF-SN y de las restricciones al endeudamiento contempladas en el Decreto Legislativo N° 1437^{23, 24}. Dicha excepción se debe a que la MML cuenta con dos calificaciones crediticias por encima de “A”²⁵.

El CF considera que la MML ha concertado niveles de endeudamiento excesivos dada su capacidad de generación de ingresos propios. Como consecuencia de las operaciones de endeudamiento efectuadas por la actual administración municipal, el SDT de la MML se incrementó a S/ 3 454 millones al cierre de 2024; y, con la reciente tercera emisión de bonos por S/ 1 300 millones,

¹⁷ Ley N° 32387 “Ley que promueve la descentralización fiscal para incentivar el desarrollo de los gobiernos locales fortaleciendo el Fondo de Compensación Municipal (FONCOMUN)”, publicada el 16 de junio de 2025.

¹⁸ Véase el Comunicado N° 05-2024-CF. Disponible en: <https://goo.su/jdkzf>

¹⁹ Considerando la información de 2024, duplicando el FONCOMUN y sin reducir otras transferencias, el número de GL que incumpliría la regla fiscal de ACC se reduciría de 26 a 6 GL; es decir, solo incumplirían el 0,3% de GL.

²⁰ Véase el Comunicado N° 05-2025-CF. Asimismo, el CF nota que, debido al incremento gradual del FONCOMUN, al inicio sería posible la sustitución de transferencias corrientes y de capital del Gobierno Nacional. Sin embargo, esto no sería posible conforme el porcentaje de recursos asignados al FONCOMUN aumentase.

²¹ Por ejemplo, el CF ha señalado que el registro de transferencias para gasto de capital (como las del canon) como parte de los ingresos corrientes facilita el cumplimiento de la regla del ACC (véanse los informes N° 03-2022-CF, N° 06-2021-CF y 06-2020-CF).

²² La MML registró ratios de la regla del SDT de 124,6%; 125,0%; 140,9%; 162,8%; 160,3%; 120,7%; 212,6%; y 275,5% para los años 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, y 2024, respectivamente.

²³ Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Endeudamiento Público, publicado el 16 de setiembre de 2018.

²⁴ Esto exige a la MML de: (i) el envío mensual de su Estado de Situación Financiera al MEF, y (ii) estar sujeta a prohibiciones para llevar a cabo operaciones de endeudamiento con y sin garantía del Gobierno Nacional.

²⁵ Según el Oficio N° D000152-2025-MML-OGPF, la MML cuenta con las calificaciones de Apoyo y Asociados Internacionales S.A.C. (AA-) y Pacific Credit Rating S.A.C. (AA), otorgadas en marzo 2025. Asimismo, la MML también cuenta con las calificaciones otorgadas por Fitch Ratings (BBB) en noviembre de 2024 y Moody's (Ba1) en junio de 2025. Cabe señalar que estas calificaciones consideran la garantía implícita del Gobierno Nacional. No obstante, Moody's también realiza un análisis asumiendo que no existe dicho aval implícito, en cuyo caso le asigna a la MML una calificación de “Ba2”.

se habría incrementado a aproximadamente S/ 4 754 millones (3,4 veces más que lo registrado en 2022). Así, el ratio del SDT entre los ingresos corrientes de la MML se estaría ubicando cerca al 380%; es decir, casi cuatro veces por encima del límite establecido por la regla fiscal.

Frente a este escenario, el CF se reafirma²⁶ en señalar que los niveles de endeudamiento de la MML ponen en severo riesgo la provisión adecuada de bienes y servicios públicos de las siguientes gestiones municipales que tendrán que cumplir con las obligaciones de servicio de deuda concertadas por la actual gestión. El CF estima que, para el pago del servicio de la deuda derivado de las tres operaciones de endeudamiento, se ha comprometido recursos municipales que representan aproximadamente el 30% de sus ingresos²⁷. Dichos recursos que actualmente se destinan al financiamiento no solo de sus gastos de capital sino también de sus gastos corrientes, ahora pasarán a ser destinados exclusivamente para el servicio de la deuda.

En ese contexto, el CF alerta sobre las dificultades que enfrentaría la MML para hacer frente a sus obligaciones financieras (servicio de la deuda) y, simultáneamente, sostener niveles adecuados de gasto no financiero. Ello es particularmente preocupante considerando que: (i) las tres próximas administraciones municipales (2027-2038) deberán afrontar un servicio de la deuda, en promedio, de S/ 440 millones, muy superior al del periodo 2021-2023 (S/ 155 millones) e incluso similar a la ejecución total de su inversión pública (S/461 millones); y (ii) la existencia de pasivos contingentes por sentencias judiciales y laudos arbitrales (que en conjunto representan S/ 5 880 millones²⁸), que si se convierten en obligaciones firmes podrían más que duplicar su SDT actual, que ya incorpora las recientes emisiones de bonos. En esa línea se enmarcan las observaciones de la Contraloría General de la República, tanto en lo que respecta a las contingencias por fallos arbitrales como por otros supuestos a las proyecciones presentadas por la MML como sustento de su tercera emisión²⁹.

Sin perjuicio de lo expresado anteriormente, el CF nota que los ingresos adicionales por FONCOMUN que recibirá la MML en virtud de la Ley N° 32387 le permitirá liberar recursos para atender sus obligaciones financieras y gastos no financieros regulares³⁰. Además, dicho incremento en las transferencias por FONCOMUN permitirá a la MML: (i) Reducir moderadamente sus ratios de SDT e ingresos corrientes³¹ frente al escenario previo al incremento del FONCOMUN y (ii) tener mayores

²⁶ Véase Comunicado N° 04-2024-CF. Disponible en: <https://goo.su/vlo6s3>

²⁷ Los recursos asignados al fideicomiso (alcabala, patrimonio vehicular, predial, FONCOMUN y el impuesto a los juegos de casino y máquinas tragamonedas) representaron, entre 2021 y 2024, el 61% de los ingresos de la municipalidad. De acuerdo con las reglas del fideicomiso, debe mantenerse en dicho fondo el equivalente a 1,15 veces el servicio de la deuda. La diferencia se considera como recursos de libre disponibilidad para la MML. La DEM-STCF estima que en el periodo 2025-2045, los recursos que retornarían a la municipalidad provenientes de dichas fuentes de financiamiento representarían, en promedio, el 32% de sus ingresos. En consecuencia, los recursos destinados para el pago del servicio de la deuda estarían representando el 30% de sus ingresos. Estos cálculos incluyen el incremento estimado de recursos por FONCOMUN, conforme a la Ley N° 32387.

²⁸ Según la información proporcionada por el MEF, destacan los pasivos contingentes por sentencias judiciales y laudos arbitrales que tiene la MML con Línea Amarilla (S/ 1 355 millones) y Vías Nuevas de Lima (S/ 1 170 millones).

²⁹ En su Informe N° 00005-2025-CG/ECOFI (27/03/2025), la Contraloría opina que: (i) hay proyecciones optimistas de ingresos (+3,0% nominal) basadas en partidas que no tienen sustento (estos son los ingresos por fiscalización electrónica y paneles publicitarios que, según la MML, serían de S/ 4 379 millones en el periodo 2025-2045); (ii) crecimiento conservador de los gastos de la MML (+1,8% nominal); (iii) la posible materialización de contingencias por resarcimientos por arbitrajes internacionales; y (iv) los recursos del FONCOMUN e impuestos ya se encuentran comprometidos en gastos de la MML.

³⁰ En los últimos tres años, la MML ha recibido recursos por FONCOMUN por un monto superior a los S/ 200 millones. En contraste, las transferencias por recursos ordinarios (corriente y capital) fueron, en promedio, de S/ 20 millones. Esto significa que, en el caso de la MML, el Gobierno Nacional no podría compensar las mayores transferencias por FONCOMUN mediante una reducción equivalente de las transferencias discrecionales por recursos ordinarios.

³¹ Por ejemplo, si hacia 2029 la MML mantiene niveles de SDT similares a los registrados actualmente, el ratio de SDT e ingresos corrientes se reduciría de 380% a aproximadamente 320%.

recursos netos para financiar parte de su servicio de la deuda³². Sin embargo, estos ingresos adicionales, no anticipados cuando la MML tomó la decisión de endeudarse, solamente mitigan parcialmente los efectos del incremento significativo de endeudamiento y presión de servicio de deuda asumidos por la MML, cuyos efectos condicionarán a las futuras gestiones municipales.

Asimismo, el CF recuerda que, si bien la Ley N° 32187³³ elevó el umbral para exceptuarse de las reglas fiscales subnacionales (de “BBB+” a “A”³⁴), este ente colegiado reitera su postura expresada desde 2016³⁵ sobre lo inadecuado que resulta establecer excepciones al cumplimiento de las reglas fiscales subnacionales basadas en calificaciones crediticias. Esto porque: (i) las calificaciones crediticias evalúan principalmente el riesgo de *no pago* de la deuda financiera de las entidades evaluadas, cuando en los GL solo representa una parte de la deuda total³⁶; (ii) en general, estas calificaciones presumen un probable respaldo o garantía implícita del Gobierno Nacional, lo cual favorece la calificación de la entidad evaluada; y (iii) las calificadoras tienen una gran discrecionalidad para determinar las calificaciones crediticias, lo cual es manifiesto en el caso de la MML, donde la diferencia en las calificaciones otorgadas a la entidad es de hasta ocho peldaños³⁷.

Finalmente, el CF recuerda³⁸ que el análisis de las calificadoras de riesgo se enfoca en la probabilidad de pago de la deuda financiera, y que, en el caso de la MML, dicho pago se encuentra respaldado por una parte importante de sus ingresos comprometidos en un fideicomiso. En cambio, el objetivo de las reglas fiscales subnacionales es que los GL sean fiscalmente sostenibles, es decir, honren sus deudas sin necesidad de recurrir a rescates del Gobierno Central, y a la vez establecer las condiciones para la provisión de servicios básicos bajo su competencia en un horizonte de largo plazo, aspectos que no son necesariamente parte de la evaluación de las agencias de calificación crediticia. No obstante, recientemente Moody’s ha incorporado en la calificación de la MML los efectos de su significativo mayor endeudamiento y de la menor flexibilidad para disponer de sus ingresos. Como resultado, redujo su calificación crediticia como ente emisor (considerando el aval implícito del Gobierno Nacional), por debajo del grado de inversión (de Baa3 a Ba1), ubicándola en un nivel de grado especulativo³⁹.

Lima, 19 de junio de 2025.

CONSEJO FISCAL DEL PERÚ

³² Según estimaciones de la DEM-STCF, el flujo neto de la MML ya no sería negativo durante 19 años, como se estimaba sin el incremento del FONCOMUN (véase Reporte Técnico N° 01-2024-CF), sino durante un periodo de aproximadamente 11 años.

³³ Ley de Endeudamiento del Sector Público para el año fiscal 2025.

³⁴ La propuesta del Poder Ejecutivo (PL de Endeudamiento 2025) era elevar el umbral a “AA”; sin embargo, durante la elaboración de la ley, el umbral se redujo dos escalones a “A”. De haberse mantenido la propuesta del Ejecutivo, la MML no habría estado exceptuada de las reglas fiscales subnacionales desde este año y no podría seguir con sus planes de endeudamiento.

³⁵ Véanse los informes N° 08-2016-CF, N° 03-2022-CF, N° 02-2023-CF y N° 02-2024-CF.

³⁶ En 2024, la deuda financiera de la MML fue el 72% de la deuda contabilizada en el SDT.

³⁷ Esta consiste en la diferencia entre la calificación crediticia otorgada por Pacific Credit Rating S.A.C. (AA) y Moody’s (Ba1), las cuales asumen un aval implícito del Gobierno Nacional.

³⁸ Véase Comunicado N° 04-2024-CF. Disponible en: <https://goo.su/vlo6s3>

³⁹ Cabe resaltar que Moody’s también calificó la propuesta de emisión de bonos de la MML otorgándole una calificación de Baa3 (grado de inversión). Según Moody’s esta calificación refleja la baja probabilidad de no pago de dicha deuda debido a las garantías legales y financieras establecidas (fideicomiso). En la misma línea, Fitch le asignó a la propuesta de emisión una calificación de BBB (grado de inversión), señalando que el nuevo bono cuenta fuentes de pago identificables y estables en el tiempo (fideicomiso).

Anexo 1: gobiernos locales que incumplieron las reglas fiscales subnacionales en 2024

Gobiernos locales que solo incumplen la regla del Saldo de Deuda Total (Regla SDT)

N°	Departamento	Provincia	Gobierno Local	Regla SDT
1	APURÍMAC	GRAU	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE GRAU – CHUQUIBAMBILLA	548,55
2	HUANCVELICA	ACOBAMBA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE CAJA	402,40
3	APURÍMAC	GRAU	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE PROGRESO	386,14
4	AMAZONAS	RODRIGUEZ DE MENDOZA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE LONGAR	336,42
5	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE BREÑA	324,24
6	AYACUCHO	VILCAS HUAMAN	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE VISCHONGO	292,24
7	LIMA Prov.	CANTA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE ARAHUAY	282,83
8	APURÍMAC	CHINCHEROS	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE CHINCHEROS	269,54
9	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE LA VICTORIA	258,34
10	JUNÍN	HUANCAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE CHONGOS ALTO	250,72
11	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE ANCON	227,97
12	LAMBAYEQUE	CHICLAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE JOSE LEONARDO ORTIZ	224,50
13	AYACUCHO	VILCAS HUAMAN	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE VILCAS HUAMAN	220,90
14	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE SAN MARTIN DE PORRES	208,65
15	JUNÍN	HUANCAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE COLCA	200,33
16	LAMBAYEQUE	CHICLAYO	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE CHICLAYO	197,63
17	PASCO	DANIEL ALCIDES CARRION	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE PAUCAR	196,84
18	APURÍMAC	ABANCAY	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE ABANCAY	195,03
19	LAMBAYEQUE	CHICLAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE MONSEFU	194,63
20	AMAZONAS	LUYA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE PROVIDENCIA	192,53
21	UCAYALI	PURUS	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE PURUS	183,91
22	LIMA Prov.	CANTA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE LACHAQUI	183,71
23	PASCO	PASCO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE TICLACAYAN	182,28
24	PIURA	SULLANA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE BELLAVISTA	179,06
25	HUÁNUCO	HUAMALIES	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE MIRAFLORES	173,74
26	LIMA Prov.	HUARAL	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE ATAVILLOS BAJO	166,79
27	AMAZONAS	CHACHAPOYAS	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE SOLOCO	166,09
28	CALLAO	CALLAO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE BELLAVISTA	162,93
29	APURÍMAC	AYMARAE	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE SAN JUAN DE CHACÑA	162,91
30	AYACUCHO	VICTOR FAJARDO	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE VICTOR FAJARDO - HUANCAPÍ	158,23
31	LAMBAYEQUE	FERREÑAFE	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE FERREÑAFE	157,79
32	CALLAO	CALLAO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE CARMEN DE LA LEGUA REYNOSO	157,37
33	AMAZONAS	RODRIGUEZ DE MENDOZA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE LIMABAMBA	155,62
34	HUÁNUCO	DOS DE MAYO	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE DOS DE MAYO - LA UNION	153,99
35	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE SAN JUAN DE MIRAFLORES	151,04
36	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE PUEBLO LIBRE	148,15
37	APURÍMAC	AYMARAE	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE COTARUSE	148,14
38	CALLAO	CALLAO	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DEL CALLAO	147,51
39	LAMBAYEQUE	CHICLAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE LA VICTORIA	147,05
40	TUMBES	ZARUMILLA	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE ZARUMILLA	146,80
41	LA LIBERTAD	ASCOPE	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE ASCOPE	135,03
42	LIMA Prov.	BARRANCA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE PARAMONGA	134,91
43	LIMA Prov.	HUAURA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE CALETA DE CARQUIN	134,80
44	CAJAMARCA	CHOTA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE LAJAS	133,86
45	APURÍMAC	ANDAHUAYLAS	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE ANDAHUAYLAS	133,78
46	LA LIBERTAD	PACASMAYO	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE PACASMAYO - SAN PEDRO DE LLOC	123,82
47	LIMA Prov.	YAUYES	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE AZANGARO	120,18
48	APURÍMAC	COTABAMBAS	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE COTABAMBAS	119,64
49	HUÁNUCO	AMBO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE COLPAS	119,06
50	CAJAMARCA	SANTA CRUZ	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE SAUCEPAMPA	119,02
51	AYACUCHO	LA MAR	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE AYNÁ	117,58
52	TACNA	TARATA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE HEROES ALBARRACIN-CHUCATAMANI	117,11
53	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE RIMAC	116,04
54	ICA	PISCO	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE PISCO	115,58
55	HUÁNUCO	HUANUCO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE SAN FRANCISCO DE CAYRAN	115,43
56	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE COMAS	110,57
57	AMAZONAS	CHACHAPOYAS	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE JALCA GRANDE	110,26
58	LA LIBERTAD	PACASMAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE GUADALUPE	110,21
59	LAMBAYEQUE	FERREÑAFE	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE PITIPO	109,38
60	AMAZONAS	UTCUBAMBA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE YAMON	108,43
61	AREQUIPA	CARAVELI	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE QUICACHA	108,35
62	HUANCVELICA	TAYACAJA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE TINTAY PUNCU	107,35
63	AYACUCHO	HUANTA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE CHACA	106,67
64	LIMA Prov.	CAÑETE	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE CAÑETE - SAN VICENTE DE CAÑETE	106,52
65	LIMA Prov.	BARRANCA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE SUPE PUERTO	105,55
66	LAMBAYEQUE	CHICLAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE PICSI	104,33
67	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE SAN LUIS	103,59
68	JUNÍN	HUANCAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE HUANCAN	103,04
69	CAJAMARCA	JAEN	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE HUABAL	101,92
70	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE INDEPENDENCIA	101,68
71	JUNÍN	HUANCAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE PUCARA	101,21
72	JUNÍN	JAUIJA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE EL MANTARO	100,21

Gobiernos locales que solo incumplen la regla de Ahorro en Cuenta Corriente

N°	Departamento	Provincia	Gobierno Local	ACC (S/)
1	APURÍMAC	CHINCHEROS	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE ANCO HUALLO	-3 217 550
2	AREQUIPA	CARAVELI	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE CARAVELI	-1 237 346
3	JUNÍN	CHANCHAMAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE PICHANAQUI	-746 523
4	LAMBAYEQUE	LAMBAYEQUE	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE PACORA	-658 388
5	ANCASH	YUNGAY	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE SHUPLUY	-619 019
6	ANCASH	ANTONIO RAYMONDI	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE ANTONIO RAYMONDI	-462 244
7	MADRE DE DIOS	TAMBOPATA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE LABERINTO	-399 087
8	LAMBAYEQUE	CHICLAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE REQUE	-217 651
9	MADRE DE DIOS	TAHUAMANU	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE IBERIA	-193 936
10	HUÁNUCO	HUACAYBAMBA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE COCHABAMBA	-169 188
11	LIMA Prov.	YAUYOS	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE HUANTAN	-161 484
12	LIMA Prov.	MELGAR	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE AYAVIRI	-107 048
13	AMAZONAS	CHACHAPOYAS	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE HUANCAS	-101 233
14	LAMBAYEQUE	CHICLAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE CAYALTI	-81 277
15	LAMBAYEQUE	CHICLAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE CHONGOYAPE	-78 529
16	LAMBAYEQUE	CHICLAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE POMALCA	-62 984
17	LAMBAYEQUE	CHICLAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE PUCALA	-59 381
18	CAJAMARCA	CASTROVIRREYNA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE SAN JUAN	-45 206
19	JUNÍN	HUANCAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE VIQUES	-43 517
20	CAJAMARCA	SAN MIGUEL	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE SAN GREGORIO	-42 994
21	JUNÍN	HUANCAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE HUASICANCHA	-39 643
22	ANCASH	BOLOGNESI	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE ABELARDO PARDO LAZAMETA	-29 663
23	AMAZONAS	CHACHAPOYAS	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE CHILIKUIN	-18 907
24	AMAZONAS	RODRIGUEZ DE MENDOZA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE HUAMBO	-6 785

Gobiernos locales que incumplen ambas reglas fiscales

N°	Departamento	Provincia	Gobierno Local	Ratio de SDT	ACC (S/)
1	LAMBAYEQUE	CHICLAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE ETEN PUERTO	240,4	-54 520
2	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE BARRANCO	116,2	-922 454

Anexo 2: gobiernos locales que incumplieron la regla fiscal del SDT (S/) desde 2017

N°	Departamento	Provincia	Gobierno Local	2024	
				SDT (mill. S/)	Ratio de SDT
1	APURÍMAC	GRAU	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE GRAU - CHUQUIBAMBILLA	70	548,6
2	HUANCAVELICA	ACOBAMBA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE CAJA	7	402,4
3	APURÍMAC	GRAU	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE PROGRESO	32	386,1
4	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE BREÑA	113	324,2
5	AYACUCHO	VILCAS HUAMAN	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE VISCHONGO	9	292,2
6	APURÍMAC	CHINCHEROS	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE CHINCHEROS	43	269,5
7	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE LA VICTORIA	347	258,3
8	LAMBAYEQUE	CHICLAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE ETEN PUERTO	4	240,4
9	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE ANCON	58	228,0
10	LAMBAYEQUE	CHICLAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE JOSE LEONARDO ORTIZ	94	224,5
11	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE SAN MARTIN DE PORRES	351	208,6
12	LAMBAYEQUE	CHICLAYO	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE CHICLAYO	292	197,6
13	APURÍMAC	ABANCAY	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE ABANCAY	123	195,0
14	PASCO	PASCO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE TICLACAYAN	11	182,3
15	CALLAO	CALLAO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE BELLAVISTA	160	162,9
16	CALLAO	CALLAO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE CARMEN DE LA LEGUA REYNOSO	135	157,4
17	AMAZONAS	RODRIGUEZ DE MENDOZA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE LIMABAMBA	2	155,6
18	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE SAN JUAN DE MIRAFLORES	156	151,0
19	CALLAO	CALLAO	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DEL CALLAO	565	147,5
20	LAMBAYEQUE	CHICLAYO	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE LA VICTORIA	37	147,1
21	APURÍMAC	ANDAHUAYLAS	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE ANDAHUAYLAS	86	133,8
22	APURÍMAC	COTABAMBAS	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE COTABAMBAS	39	119,6
23	LIMA	LIMA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE BARRANCO	49	116,2
24	ICA	PISCO	MUNICIPALIDAD PROVINCIAL DE PISCO	181	115,6
25	LAMBAYEQUE	FERREÑAFE	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE PITIPO	11	109,4
26	LIMA Prov.	BARRANCA	MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE SUPE PUERTO	9	105,5

Fuente: MEF, "Informe anual de evaluación de cumplimiento de reglas fiscales de los gobiernos regionales y gobiernos locales al 2024"