



Proyecto de Presupuesto 2026 reduce el espacio para inversión

Opinión APOYO Consultoría
Octubre 2025

El proyecto de ley del presupuesto público para 2026 refuerza una tendencia de asignación que prioriza el gasto rígido (sueldos y pensiones, difíciles de ajustar durante el año) en detrimento de la inversión. Si bien el total del presupuesto crece solo 2,3% para resguardar el espacio fiscal, se propone un aumento de 12% en remuneraciones, que se compensa con una contracción de 13% en la inversión total. Esta asignación consolida un patrón de conducta

observado en los últimos años, que erosiona la capacidad del Estado para impulsar crecimiento económico sostenible y responde, en parte, a un debilitamiento del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) en su rol de ancla fiscal.

Desde 2023, la estructura del presupuesto inicial se ha inclinado hacia usos poco productivos, reduciendo los recursos destinados a sectores

clave para el crecimiento. Para el Presupuesto Institucional de Apertura (PIA) del próximo año, el gasto en remuneraciones incluido en el proyecto de ley del presupuesto muestra un incremento de 26% con respecto al 2023, ajustado por inflación. En paralelo, la asignación inicial para inversión pública muestra un retroceso preocupante. Frente al 2023, el PIA sugerido por el MEF para el siguiente año cae 13% en términos reales.

Este giro en la composición del presupuesto no obedece únicamente a una decisión técnica, sino que también responde a un entorno institucional debilitado, en el que el MEF ha perdido capacidad para frenar decisiones de alto costo. En el Congreso, la dinámica populista reciente ha favorecido el incremento sostenido de la planilla pública, sin que esto implique una mejora en los servicios públicos. Entre 2023 y 2025 se han publicado 49 leyes que incrementan remuneraciones, de las cuales un tercio fueron promulgadas sin observación del Ejecutivo. Este patrón revela una creciente dificultad del MEF para contener iniciativas con impacto fiscal permanente, que no son acompañadas de una fuente de financiamiento o de un análisis costo-beneficio.

Además, el Marco Macroeconómico Multianual (MMM), documento de referencia que contiene las proyecciones y supuestos que orientan la elaboración del presupuesto, ha dejado de funcionar como un ancla creíble para las expectativas del sector público y de los agentes económicos. Aunque el MMM 2026–2029, publicado el 28 de agosto de 2025, establecía un tope de S/73 500 millones en gasto en remuneraciones, pocos días después el MEF presentó un proyecto de presupuesto con un nivel de S/77 000 millones. Esta divergencia —observada por primera vez en diez años en el MMM 2024 y nuevamente en el MMM 2026— debilita la señal de disciplina fiscal y sugiere una menor capacidad del MEF para contener presiones de gasto.

De aprobarse la composición propuesta, al Gobierno le será difícil sostener la inversión pública durante el año próximo. Para mantenerla, tendría que reorientar recursos de otras partidas o recurrir a créditos suplementarios, algo cada vez menos viable en un presupuesto más rígido,

con una porción creciente ya comprometida en remuneraciones y otros gastos corrientes. Esto podría afectar la asignación de recursos a sectores estratégicos, como Transporte, Vivienda, Saneamiento y Agricultura; donde los proyectos de gran escala tienden a ser los primeros en recortarse, como es habitual en ciclos de ajuste.

Así, esta orientación del presupuesto —más gasto permanente y menores recursos disponibles para inversión— se traduce en **tres consecuencias: (i) menor retorno económico y social; (ii) menor capacidad de respuesta y espacio fiscal más estrecho; y (iii) mayor riesgo para la sostenibilidad fiscal.**



El desplazamiento de recursos hacia gasto corriente conlleva un menor retorno económico y no necesariamente mejora proporcionalmente los servicios públicos. Según el Banco Central de Reserva, un sol adicional en inversión pública tiene un impacto sobre el PBI entre dos y tres veces mayor que uno destinado al gasto corriente. A su vez el crecimiento sostenido de la planilla estatal no se ha traducido en mejoras en la calidad de los servicios. En educación, por ejemplo, el presupuesto en remuneraciones aumentó 26%, ajustado por inflación, desde 2019, mientras que los estudiantes de cuarto de primaria registraron apenas un punto de mejora en Lectura y una caída de 18 puntos en Matemática en la Evaluación Nacional de Logros de Aprendizaje (ENLA) en el mismo periodo.



La creciente rigidez del presupuesto también limita la capacidad de respuesta del Estado. Cuando una porción mayor del gasto queda comprometida en sueldos, el margen para reaccionar durante el año se reduce de forma importante. Por un lado, ante imprevistos como un Fenómeno El Niño, las opciones se estrechan y suele recurrirse a recortes de

inversión, con riesgo de paralizar obras, o a más endeudamiento, que tampoco es sostenible. Por otro lado, esta restricción, sumada a la necesidad por controlar el déficit, limita la posibilidad de financiar proyectos que avanza con eficiencia. Casos recientes, como el de la Autoridad Nacional de Infraestructura (ANIN), que enfrenta dificultades para ejecutar proyectos ya iniciados por falta de fondos, ejemplifican las consecuencias de esta creciente rigidez fiscal.

3



El aumento de gastos permanentes en un contexto de ingresos transitorios derivará en un déficit elevado y un alza de la deuda pública, comprometiendo la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo. La recaudación —principal fuente de financiamiento del presupuesto— crece actualmente gracias al impulso coyuntural de los altos precios de los metales. Sin embargo, cuando los precios comiencen a moderarse también lo hará la recaudación. Al mismo tiempo, como se ha mencionado, el presupuesto incorpora aumentos de gasto permanente —especialmente en planillas—, cuya reversión es difícil una vez implementados. En el ciclo anterior de precios favorables se registraron superávits fiscales por encima del 2% del PBI. Hoy, en cambio, enfrentamos un déficit de 2,4% del PBI, producto del aumento del gasto, y acumulamos dos años consecutivos de incumplimiento de la regla fiscal, con alta probabilidad de un tercer incumplimiento en 2026. En consecuencia, aunque en el corto plazo podría no observarse un deterioro marcado de las cuentas fiscales, el desgaste será cada vez más evidente a medida que se consoliden las presiones estructurales sobre el gasto y se diluya el impulso de los altos precios de metales.

no contempladas en la propuesta presupuestal, que incrementarían significativamente el gasto. Destaca, entre ellas, el aumento de las pensiones para docentes, que equipara su monto a la remuneración de la primera escala magisterial. Aunque la iniciativa fue observada por el Ejecutivo, podría ser aprobada por insistencia en el Legislativo. La medida representa una suma alrededor de S/5 000 millones, un monto relevante que deberá financiarse año tras año. Además de ser inconstitucional, al implicar una iniciativa de gasto promovida por el Congreso, resulta cuestionable desde el punto de vista técnico, ya que supone un retorno al esquema de “cédula viva”, eliminado en la década de 2000 debido a su alto costo fiscal. Dicho sistema igualaba la pensión al salario, lo que generaba un gasto previsional insostenible para el Estado. Al mismo tiempo, esa relación entre salario y pensión hacía más difícil mejorar las remuneraciones, ya que cada incremento salarial implicaba un aumento en las pensiones, lo que incrementaba explosivamente la carga fiscal.

A futuro, el panorama no es más alentador. La presión fiscal desde el Congreso podría mantenerse hasta el cambio de gobierno dejando “bombas de tiempo” que afectarían el manejo fiscal del siguiente mandato. Actualmente, hay al menos 290 proyectos de ley que aumentarían el gasto o reducirían los ingresos, y que podrían aprobarse en la presente legislatura. De ese total, más de 100 están vinculados directamente a incrementos de remuneraciones. De materializarse, podrían incorporarse al presupuesto de este año o al del 2027, agravando la rigidez del gasto.

Estas presiones se suman a riesgos adicionales desde el Ejecutivo, como un eventual apoyo financiero a Petroperú, que desde el 2017 ha recibido alrededor de US\$3 000 millones en transferencias del Estado y mantiene en ejecución una garantía del gobierno por US\$1 000 millones asociada a una línea de crédito con el Banco de la Nación.

El efecto acumulado de estas medidas sería una herencia fiscal marcada por mayores compromisos permanentes, menor espacio para inversión pública y un margen de maniobra más reducido para la siguiente administración.

En este contexto, preocupa aún más que el proyecto de presupuesto actual no refleje completamente la dificultad que tendrá el MEF para manejar sus cuentas el próximo año. El Congreso ha aprobado medidas permanentes



Somos una firma líder en servicios de asesoría empresarial para la toma de decisiones estratégicas en temas de economía, finanzas y estrategia.

Contamos con más de 45 años de experiencia en consultoría en el Perú, respaldados por un equipo de profesionales multidisciplinario con amplia experiencia y conocimiento sectorial. Brindamos servicios con altos estándares de calidad y confiabilidad a las principales empresas del país, así como a entidades gubernamentales y organismos internacionales, en el marco de relaciones de confianza y largo plazo.

ESTUDIOS ECONÓMICOS | SOSTENIBILIDAD Y POLÍTICAS PÚBLICAS
CONSULTORÍA ECONÓMICA | FINANZAS CORPORATIVAS
CONSULTORÍA DE NEGOCIOS | ANALYTICS | FONDOS DE INVERSIÓN

Av. Armendáriz 424, Lima 15074, Perú | t (511) 213 1100
www.apoyoconsultoria.com



APOYO Consultoría S.A.C. | RUC 20260496281