SÍNTESIS® INSTITUTO

Panorama

Zetiembre, 2025

Puntos Clave

1

El mes del ruido

En las últimas tres semanas las protestas de la denominada "Generación Z", han ido en aumento. Estamos muy lejos del movimiento que en su momento logró la renuncia de Manuel Merino a la presidencia en 2020, pero el ruido ha ido aumentando y puede sumar más voces.

A pesar de ello, tanto en el Ejecutivo como en el Congreso, la defensa del statu quo es la consigna. Sin embargo, los yerros, cabos sueltos y, sobre todo, los escándalos hacen cada vez más difícil sostener el "piloto automático" de acá a julio 2026. Es difícil que generen una salida anticipada de Dina Boluarte, pero este ruido está nutriendo un importante "voto de rechazo" para abril.

2

A seis meses

El voto de rechazo se advierte en el +/- 50% de personas que votarían en blanco/nulo/no sabe, según las últimas encuestas. Pero también en el hecho de que ningún candidato supere el 10% y el que anime la contienda sea un expresidente inhabilitado cuyo endose ya llega al 7%.

Rafael López Aliaga, tiene su voto concentrado en Lima y en el segmento socioeconómico A (+50%), es decir hoy su potencial de crecimiento es corto. En la última foto, el "malo conocido" es el fujimorismo, mientras que el título de "bueno por conocer", aún lo conserva Carlos Álvarez. El candidato de izquierda suele aparecer en la recta final, y posiblemente apunte al 20% del electorado que reside en el sur.

3

Imprudencia

Para que Julio Velarde, el presidente del BCR, cruce los predios de la política monetaria, para llamar la atención sobre la "imprudencia" fiscal, es que este riesgo no es menor y no debe perderse de vista, a pesar de la relativa mejora de las perspectivas de crecimiento e ingresos.

Un claro ejemplo de imprudencia es el indefendible rescate de Petroperú, que negaron tantas veces a pesar de que era totalmente previsible.

Otro hecho no menor es la facilidad con la que la presidenta dejó sin piso a su ministro de Economía en el octavo retiro de fondos de AFP. Hoy, el mayor peligro para la economía es tener un MEF sin capacidad de decir "No".

Ya viene la fuerza, la voz de los Zetas

Jóvenes nacidos entre 1994 y 2010, nativos digitales, emprendedores, transformadores, multitask, pero con problemas de concentración (posiblemente por el scroll y su horas frente a la pantalla). Empezaron a protestar por el retiro de las AFP, aunque realmente muy pocos tengan aportes, pero en las tres últimas semanas comenzaron a expresar el descontento generalizado que existe con la clase política.

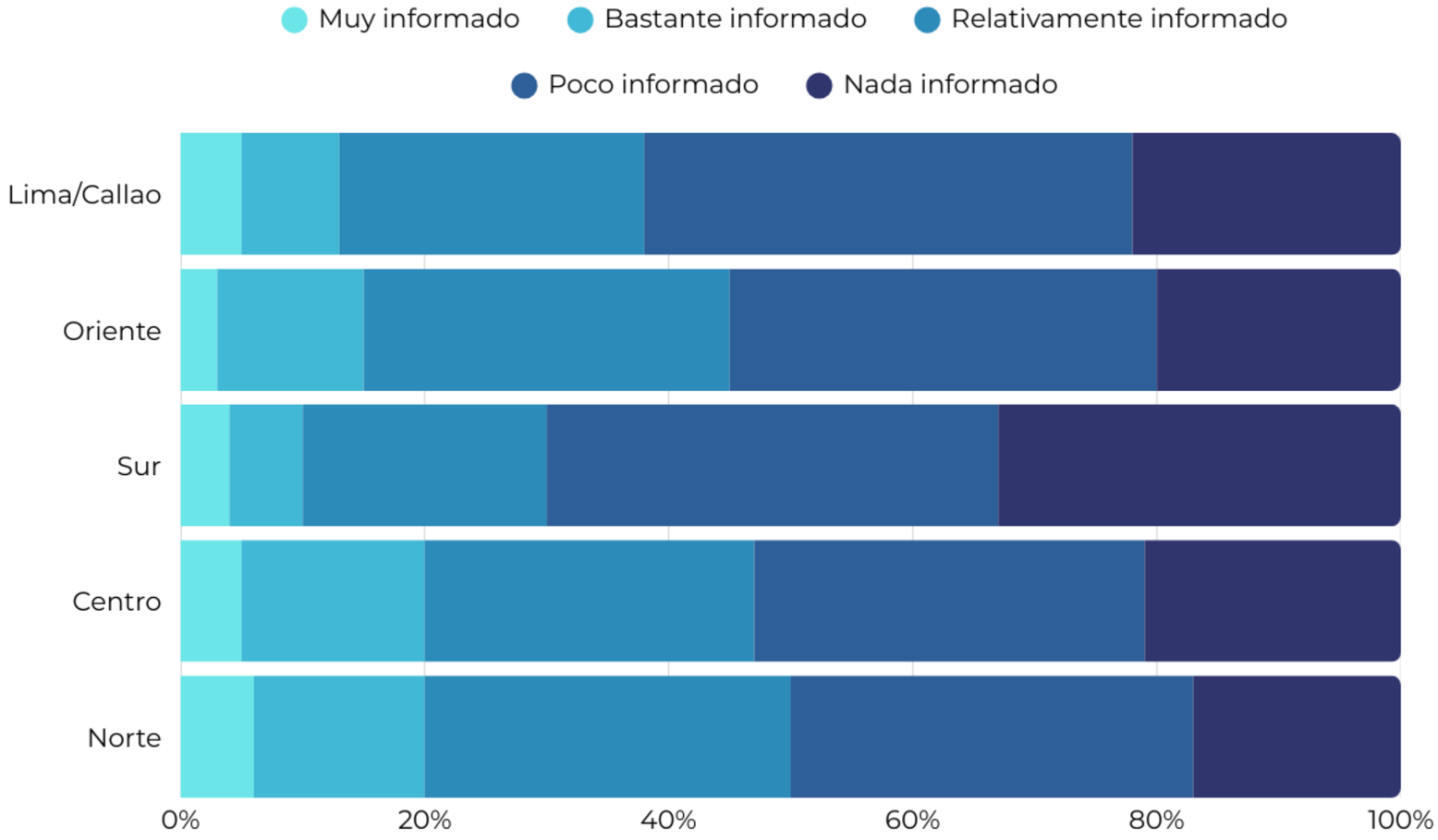
Los estereotipan como “no comprometidos,” pero su persistencia les ha sumado volumen y no solo de los 50 a 100 personas ya conocidos de movimientos de izquierda radical que suelen habitar la plaza San Martín. En las últimas marchas ya llegan al millar, pero son muchos más en redes como TikTok, de mucho mayor viralidad que en X (antes Twitter) hoy controlado por los extremos de izquierda y derecha.

No tienen líderes ni estructura visible, aunque han demostrado ser muy estrategas para evadir el control policial, hacerse notar, provocar una respuesta poco prolija de la autoridad. Difícilmente van a romper el statu quo –aunque no es imposible-, pero si pueden incidir en que ninguna opción política conocida llegue al poder en abril 2026, al menos no con comodidad o con amplitud.

Cómo votan los jóvenes

- En promedio, **seis de cada 10 jóvenes está nada o poco interesado en la política** (1)
- En Chile, el 72% se muestran indiferentes (2), pero en Bolivia este indicador alcanza al 44% (3)
- En todas las regiones del Perú, la mayoría de encuestados se ubica entre **"poco informado" y "nada informado".** Esto evidencia una brecha de acceso o interés en la información política a nivel nacional.
- **En el sur se observa un porcentaje más alto de jóvenes** que se consideran "muy informadas" y "bastante informadas en comparación con otras regiones. Esto podría explicarse por la fuerte movilización política reciente en esa zona, que ha incentivado mayor interés en temas nacionales.

Radiografía del voto joven de cara a las elecciones generales del 2026



(1) El Comercio, 2025, **Datum Internacional, 2025.**

(2) Encuesta Jóvenes, Participación y Medios (2024)

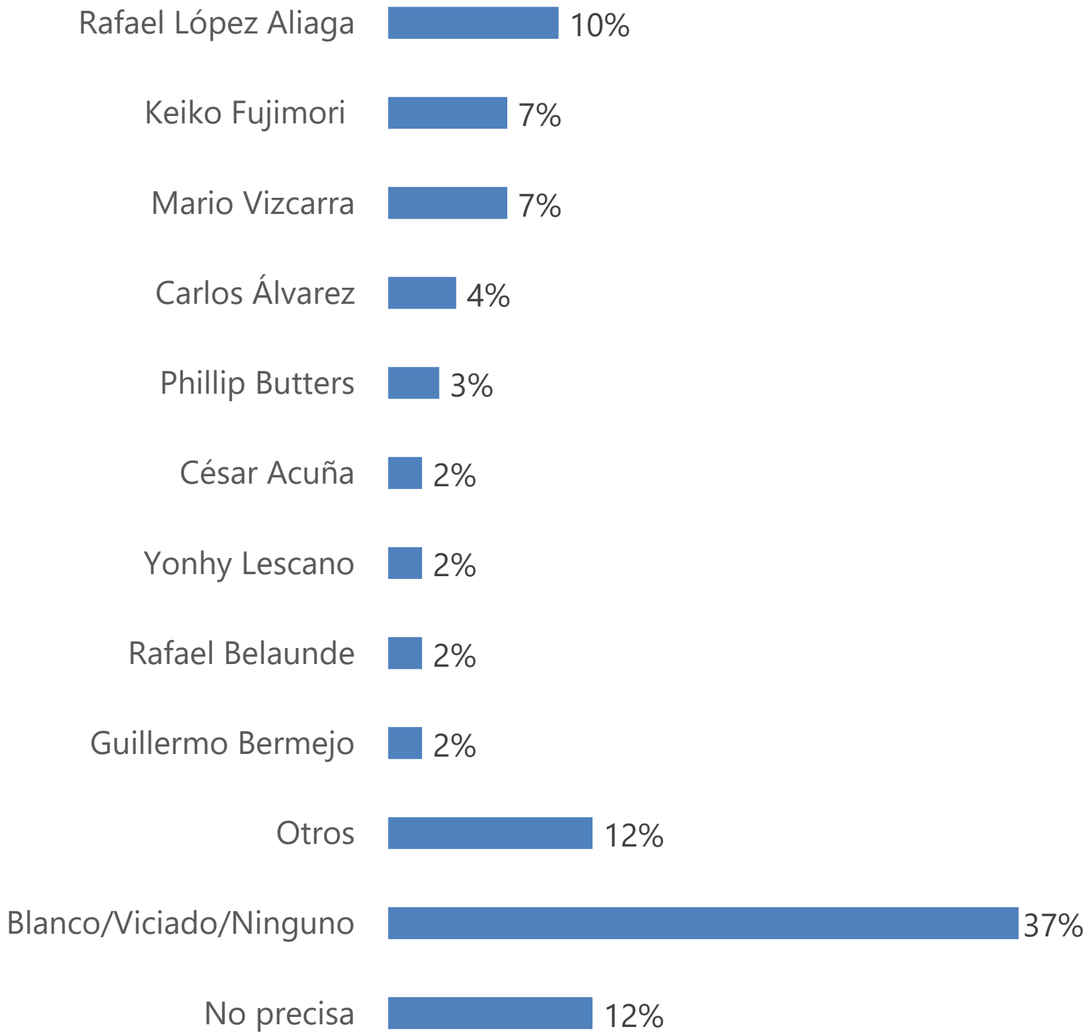
(3) Estudio elaborado por Konrad Adenauer (2025)

SÍNTESIS®
INSTITUTO

Escenario pre electoral

La última foto a seis meses

Si las elecciones fueran mañana, por quién votaría (con tarjeta)



Fuente: Ipsos, 28.09

62%

no tiene su voto totalmente decidido, aún puede cambiarlo (Ipsos).

+50%

es la preferencia por Rafael López Aliaga en el segmento socio económico A. Su voto en Lima llega a 19%, pero en el interior a 6%.

70%

de los votantes por Mario Vizcarra lo hacen por su hermano, el ex presidente Martín Vizcarra (inhabilitado).

Mario Vizcarra. Manejó las campañas de Martín desde 2006. Es partícipe de CM Vizcarra, empresa del expresidente, y también está involucrado en las investigaciones de corrupción en Moquegua.

El Sur es clave

- De acuerdo a la Reniec, a junio del 2025, la macrozona Sur está compuesta por los departamentos de Ayacucho, Apurímac, Cusco, Madre de Dios, Arequipa, Moquegua, Tacna y Puno y representa al 19.9% de la población electoral.
- De cara a las elecciones 2026, las encuestas revelan que estas regiones concentran el mayor volumen del llamado voto de rechazo (blanco, nulo, no precisa) y a su vez el mayor rechazo al actual gobierno y el Congreso.
- Recordemos que los principales focos de protesta tras la salida de Pedro de Castillo fueron en Puno, Arequipa y Ayacucho.
- ¿El sur andino puede ser determinante para que un candidato radical, llegue a una segunda vuelta? Si bien es prematuro, claramente las apuestas de las izquierdas o anti sistemas apuntarán a esta región.

9 de cada 10 creen que el país está gobernado por grupos poderosos en beneficio propio.

8 de cada 10 piensa que los ricos buscan evadir lo que deben pagar.

65% **Percibe que los ricos influyen demasiado en las decisiones del país**

64% **Piden políticas firmes contra la desigualdad de ingresos**

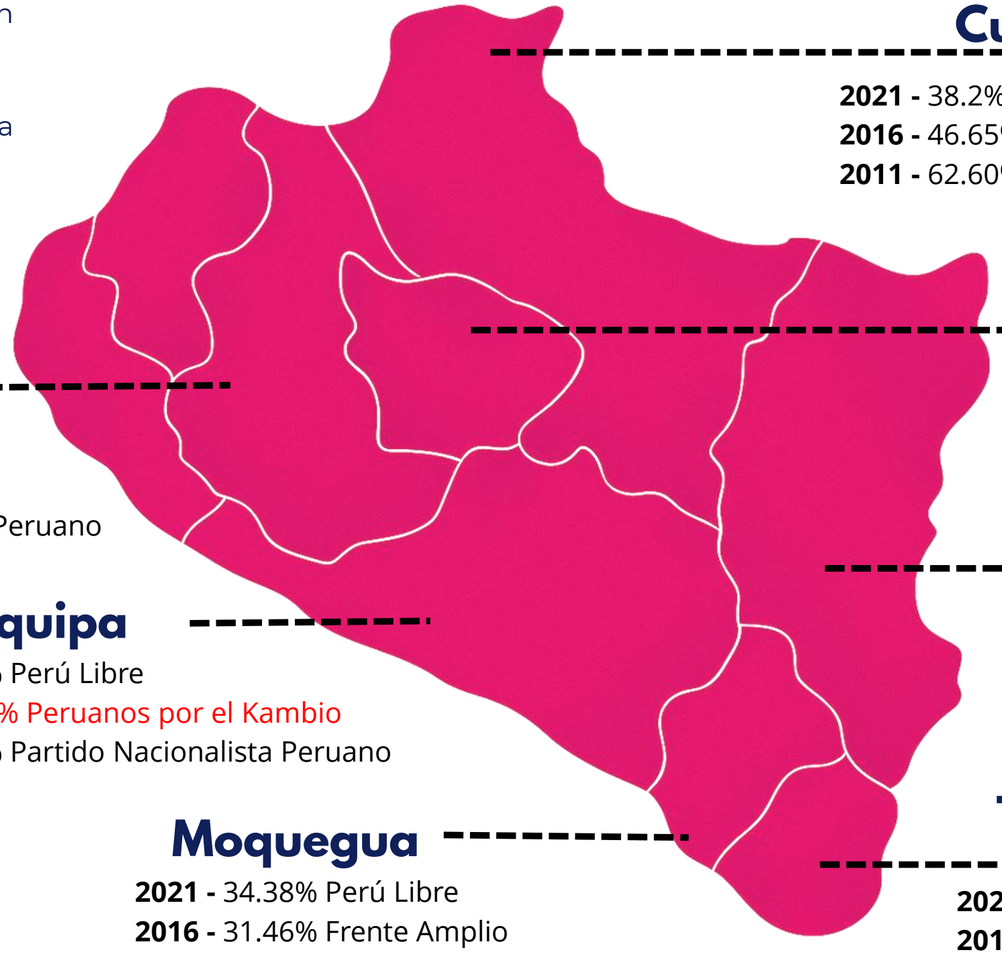
56% **Siente que el Perú es gobernado solo desde Lima**

Fuente: II Encuesta nacional de percepción de desigualdades (IEP, 2024)

Opuestos a Lima y proclives al nacionalismo de izquierda

En tres elecciones consecutivas, la macrozona sur ha mostrado una clara tendencia hacia partidos de corte nacionalista, de izquierda y con propuestas de inclusión social.

Esta continuidad refleja una identidad política diferenciada respecto de otras regiones del país.



Cusco

2021 - 38.2% Perú Libre
2016 - 46.65% Frente Amplio
2011 - 62.60% Partido Nacionalista Peruano

Apurímac

2021 - 53.4% Perú Libre
2016 - 50.2% Frente Amplio
2011 - 51.5% Partido Nacionalista Peruano

Puno

2021 - 47.5% Perú Libre
2016 - 38.6% Frente Amplio
2011 - 62.7% Partido Nacionalista Peruano

Tacna

2021 - 33.21% Perú Libre
2016 - 41.22% Frente Amplio
2011 - 57.2% Partido Nacionalista Peruano

Ayacucho

2021 - 52% Perú Libre
2016 - 52.8% Frente Amplio
2011 - 58% Partido Nacionalista Peruano

Arequipa

2021 - 32.2% Perú Libre
2016 - 27.33% Peruanos por el Kambio
2011 - 47.9% Partido Nacionalista Peruano

Moquegua

2021 - 34.38% Perú Libre
2016 - 31.46% Frente Amplio
2011 - 47.8% Partido Nacionalista Peruano

Fuente: ONPE, Elecciones en Primera vuelta, 2011, 2016 y 2021

SÍNTESIS
INSTITUTO
DEADLINE
13
LIMA
LA LIBERTAD

Deadline: 13 de octubre

Según el calendario electoral, los gobernadores y alcaldes que quieran postular para el cargo de presidente o congresista tienen que presentar su renuncia al cargo actual el 13 de octubre. A continuación las posibles renuncias que presenciaríamos.

Rafael López Aliaga

Alcalde de Lima

César Acuña

Gobernador de La Libertad

Zósimo Cárdenas

Gobernador de Junín

Jorge Pérez

Gobernador de Lambayeque

Werner Salcedo

Gobernador de Cusco

De ministros a congresistas:

Adicionalmente, se viene rumoreando la candidatura al congreso de las siguientes figuras políticas:

César Vásquez

Ministro de Salud

Morgan Quero

Ministro de Educación

Juan José Santivañez

Ministro de Justicia

SÍNTESIS® INSTITUTO

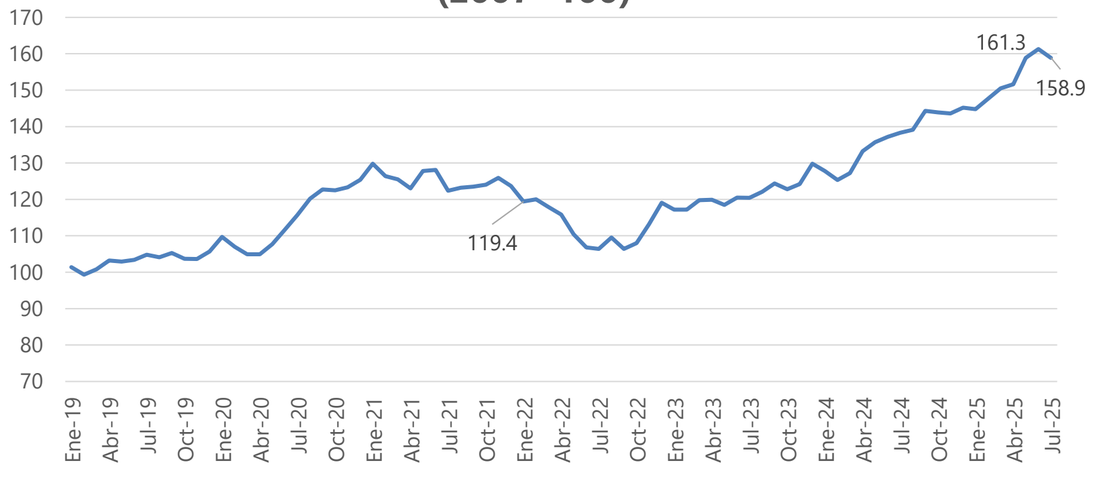
La debilidad del MEF

Un escenario favorable, pero...

La recuperación del empleo formal privado (+6.6%, a julio), ha incidido en una mejora en las perspectivas. El BCRP proyecta un crecimiento de 3.2%, mientras que el Ministerio de Economía y Finanzas apunta a 3.5%. Se proyecta una recuperación del consumo y la inversión privada para este año de 3.5% y 6.5%, respectivamente.

Sin embargo, estos niveles son sustantivamente bajos, considerando que nuevamente nos encontramos en un período ascendente del ciclo de metales (el precio de cobre se mantiene por encima de los US$4.3 la libra). Con esta ola externa favorable –a pesar de los afanes proteccionistas de Trump– y el grado de inversión que aún ostentamos, el crecimiento realmente debería estar más cerca del 6% en promedio, como en el anterior ciclo de 2005-2015.

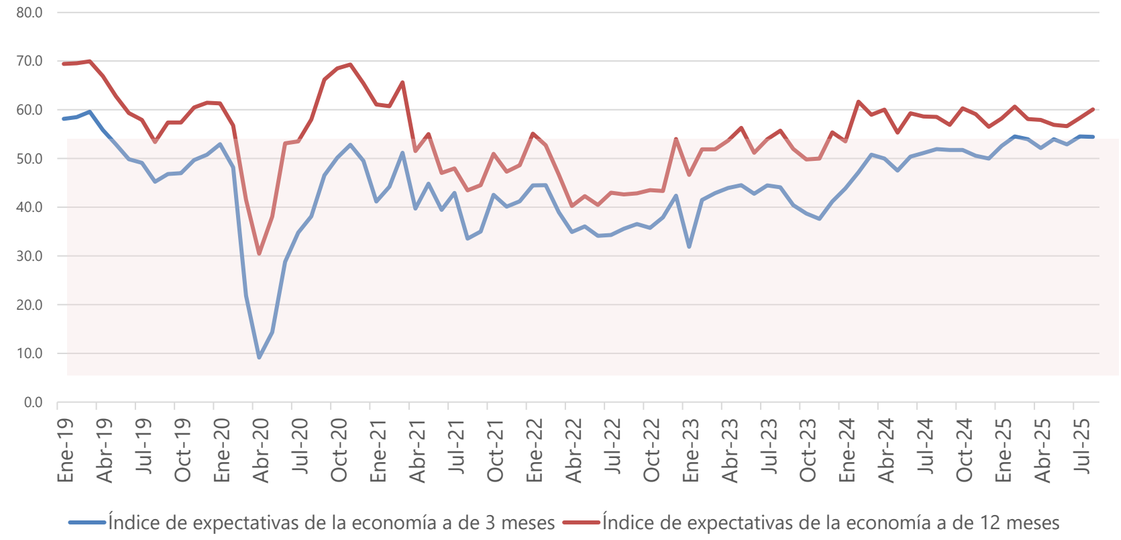
Términos de intercambio
(2007=100)



Fuente: BCRP

El BCRP proyecta un incremento de 14% de los términos de intercambio (relación entre precios de exportación e importación), por un nuevo impulso por la cotización de los metales. Para 2026, se proyecta una relativa desaceleración (+1.8%).

Índice de Expectativas Económicas

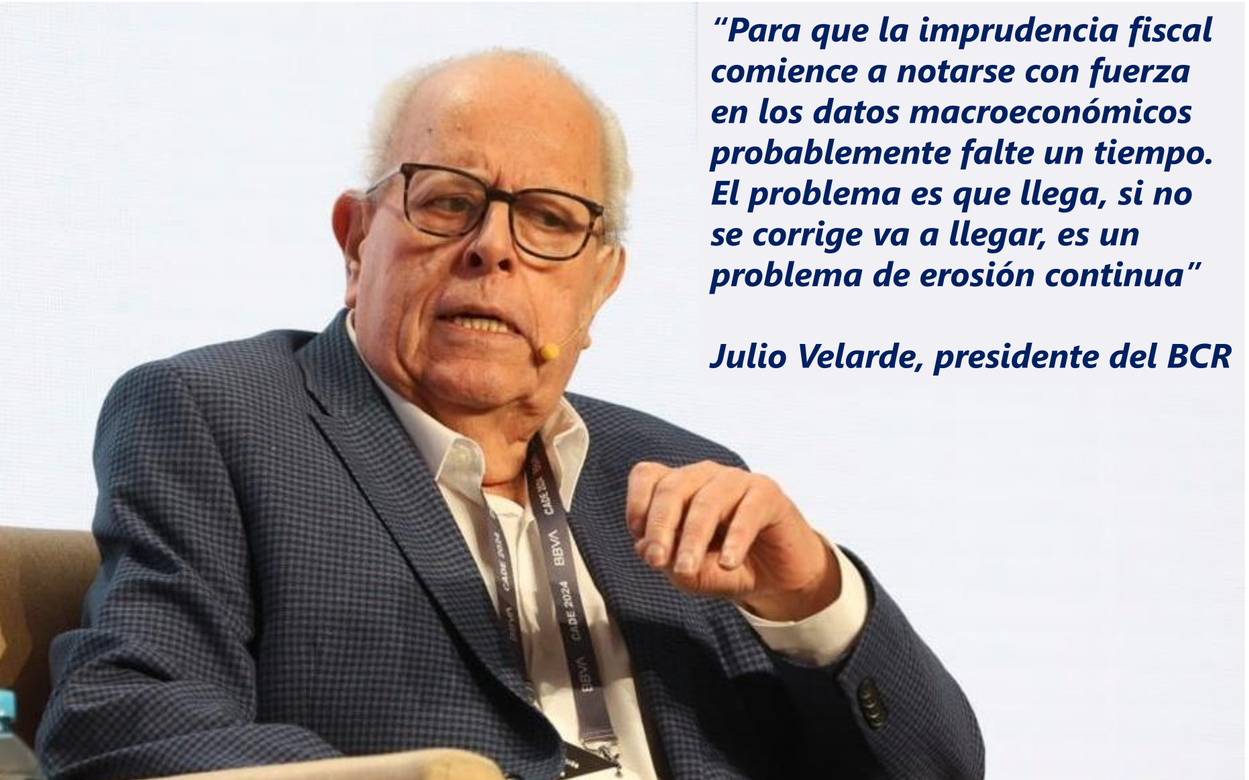


A pesar del período electoral y la incertidumbre política, las expectativas empresariales se han mantenido en territorio positivo desde hace casi un año; entre otros factores, por el avance de las asociaciones público-privadas (+US$8,000MM en 2024) y algunos anuncios importantes como el inicio de Tía María (Q4 2025).

El riesgo de imprudencia fiscal

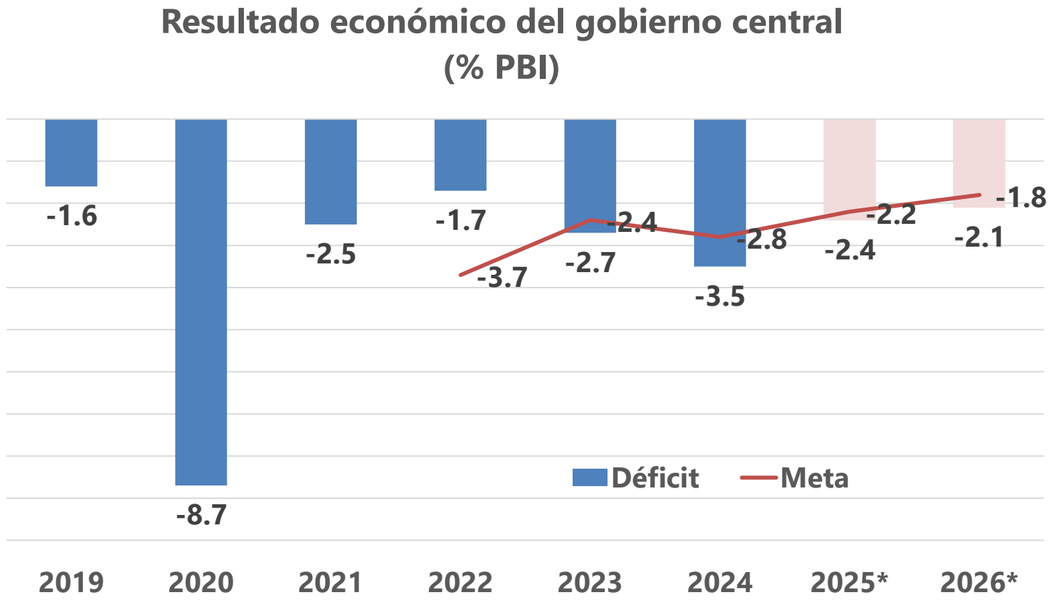
La debilidad del Ministerio de Economía se acentuó en setiembre, con la enmendada de plana que le dio la presidenta Boluarte al ministro Raúl Pérez Reyes, por el retiro de fondos de las AFP.

Asimismo, como era de esperarse, el gobierno ratificó que dará un nuevo rescate (en la práctica) a Petroperú, cuyas pérdidas ya superan el 50% de su capital social.



"Para que la imprudencia fiscal comience a notarse con fuerza en los datos macroeconómicos probablemente falte un tiempo. El problema es que llega, si no se corrige va a llegar, es un problema de erosión continua"

Julio Velarde, presidente del BCR

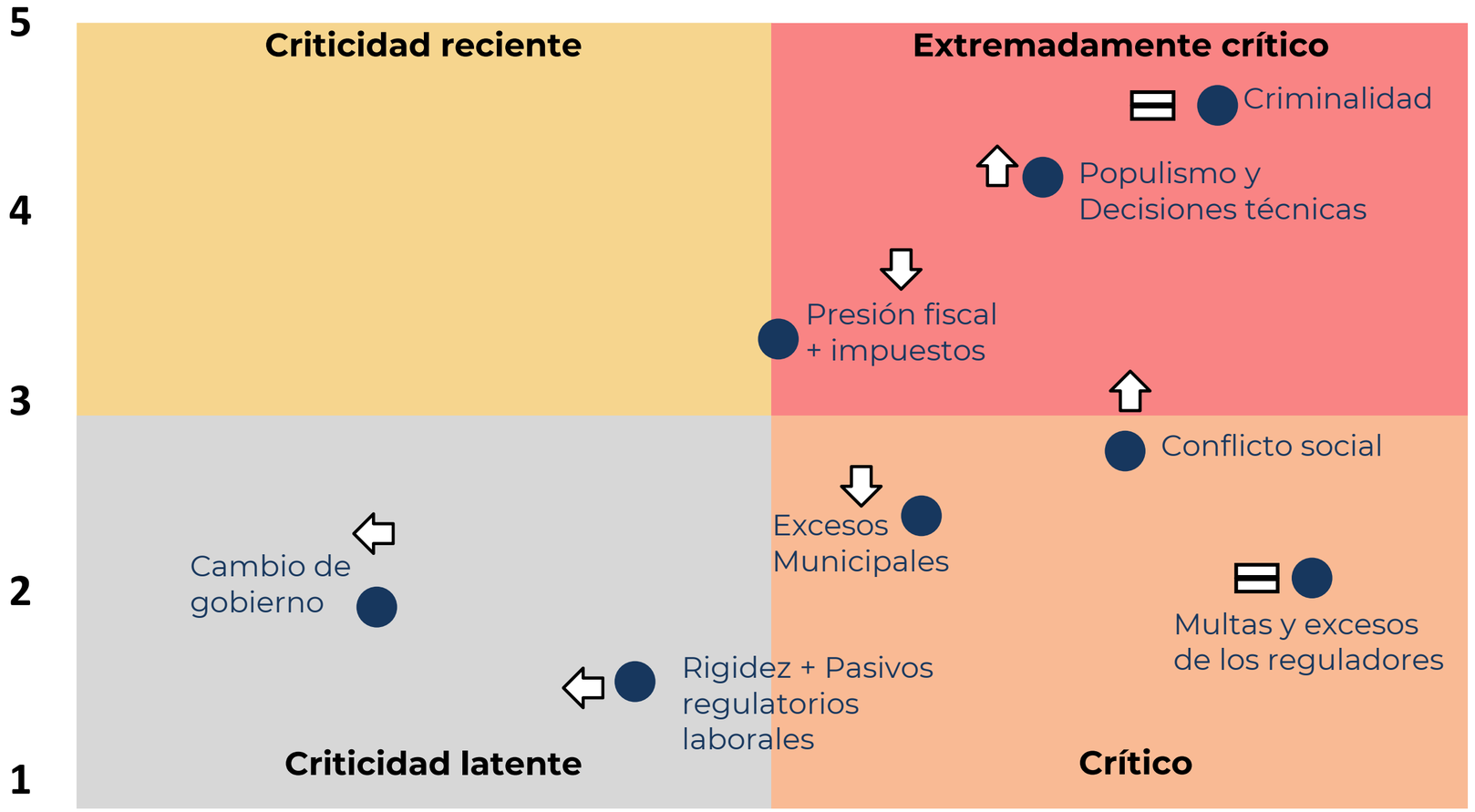


Desde el 2023 se viene incumpliendo la meta fiscal y si bien se prevé para este 2025 y 2026 que la brecha no sea tan significativa, por la mejora de los ingresos, estamos muy lejos del escenario óptimo de 1% del PBI de déficit.

El gran problema de este déficit es su origen en el constante incremento del gasto corriente y no necesariamente por inversión, especialmente en infraestructura.

De mantenerse esta tendencia, inevitablemente se incrementará el endeudamiento externo, hoy previsto en torno al 31% a 32% del PBI. Si bien este indicador es el más bajo versus otros países emergentes, elevar el endeudamiento abre una peligrosa puerta.

Mapa de Riesgos – Septiembre 2025

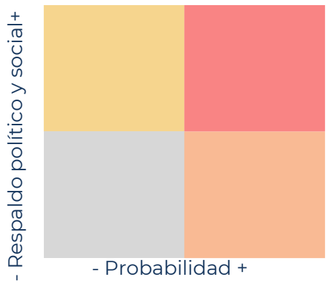


En resumen:

En septiembre de 2025, la criminalidad se mantuvo en niveles muy altos. Asimismo, se registró la continuidad de decisiones políticas y legislativas cuestionadas.

Por otro lado, el aumento de la conflictividad se evidenció en las diversas marchas convocadas durante el mes. En contraste, los excesos municipales se redujeron ante la cercanía de las próximas elecciones.

Finalmente, la variable de cambio de gobierno perdió fuerza, debido a la permanencia de la presidenta en distintos espacios de poder y la ausencia de iniciativas relevantes desde el Legislativo.



SÍNTESIS®
INSTITUTO