

Noviembre, 2025

Panorama

Puntos Clave

1

Prisión definitiva

Noviembre nos deja dos expresidentes sentenciados. Martín Vizcarra tendrá que purgar 14 años en prisión por corrupción, mientras que Castillo seguirá encerrado 11 años por golpista. No es novedad que un expresidente acabe preso, pero esta vez, las sentencias traerán cola para la próxima contienda electoral.

Entre tanto, nuestro “coqueto” presidente –por confesión de parte–, parece seducido por las cámaras y el favor de la población. Sin embargo, su 58% de aprobación no se condice con los resultados en la lucha contra la criminalidad, su principal bandera. No se puede ser mezquino con algunos avances, pero seguimos con ratios de 3 ataques por semana a transportistas y negocios.

El Congreso está con medio pie en vacaciones de fin de año, pero ello no mella su talante populista. Se viene una nueva ampliación del REINFO.

2

Frío corazón

El 7 de diciembre se conocerán los candidatos definitivos a la presidencia. Se esperan 37 candidaturas. Pero la campaña no calienta. Siete de cada diez no está pensando en las elecciones (Datum), y la foto de Ipsos que saca cada 15 días, casi se mantiene inalterable: Ningún candidato supera el 10%, y el voto Nulo sigue ganando de lejos.

Sin embargo, haciendo un poco más de zoom, encontramos nuevos cuadros como Carlos Espá (la alternativa a un López Aliaga y Butters desgastados) y George Forsyth (aprovechando quizás la fama de José Jerí).

Sin Martín Vizcarra en escena, se abren muchas dudas sobre la capacidad de su hermano Mario para seguir sumando. La izquierda dura se quedó sin candidatura. Vicente Alanoca nunca pudo mostrarse con posibilidades, y ahora será reemplazado por Ronald Atencio, abogado de Guillermo Bermejo. Alfonso López Chau se convierte en la principal alternativa de la izquierda.

3

La fuerza de la inversión

El año está cerrando bien económicamente y, aunque seguimos con un crecimiento pobre, el 3.5% de 2025 es mejor de lo esperado.

A pesar de la incertidumbre y la crisis de inseguridad, sectores duros de la economía como el minero, el energético y la construcción han empujado la inversión, el empleo formal –con una importante tendencia ascendente– y con ello el consumo.

Son sectores con planes de largo aliento. No obstante ello, se espera un menor ritmo de avance en el primer semestre 2026, como es natural durante elecciones, pero los planes continúan. El principal riesgo es que ya se advierte la tentación del Ministerio de Economía por buscar recursos en la actividad privada, antes que en reducir su gasto.

Finalmente, presentamos la estructura del nuevo Congreso Bicameral. Los reglas están pensadas para que el ciclo de aprobación de un proyecto de ley no tarde más de un año.

Contexto Político

Un presidente “coqueto” y funcional para el statu quo



El Presidente Jerí ofreció entrevistas a la prensa nacional con un tono bastante íntimo y personal, pero sin anuncios concretos. Con Beto Ortiz, se confesó “coqueto”.

- Solo en Lima, durante la última semana previa a la publicación de este Panorama se produjeron al menos 3 ataques a transportistas y negocios.
- Pero también se han registrado importantes golpes a bandas, desde la Unidad de Extorsiones que dirige el Coronel Revoredo.
 - Desarticularon a los “Griferos del Este”, “Los Malévolos del Este”, “Los Fuleros de Santa María (Carabayllo)”, “Los Pistoleros de Nuevo Jerusalén (Trujillo)”, “Los Chacales de Chicama (La Libertad)”, entre otros.
- A pesar de ello se mantiene el ratio de cinco muertes diarias.
- Los transportistas han vuelto a anunciar un paro, pero aún no fijan fecha.
- Jerí ha anunciado que instaurarán el Estado de Emergencia en las Fronteras.
- También continúan semanalmente las requisas en Penales (Y se siguen encontrando armas, teléfonos, etc.). Se ha anunciado una reorganización del INPE.
- De otro lado se ha planteado una ampliación del registro de mineros informales (REINFO) por un año.

58%

Es la aprobación del presidente Jerí. 30% lo desaprueba. En Lima la aprobación sube a 62%. (Datum)



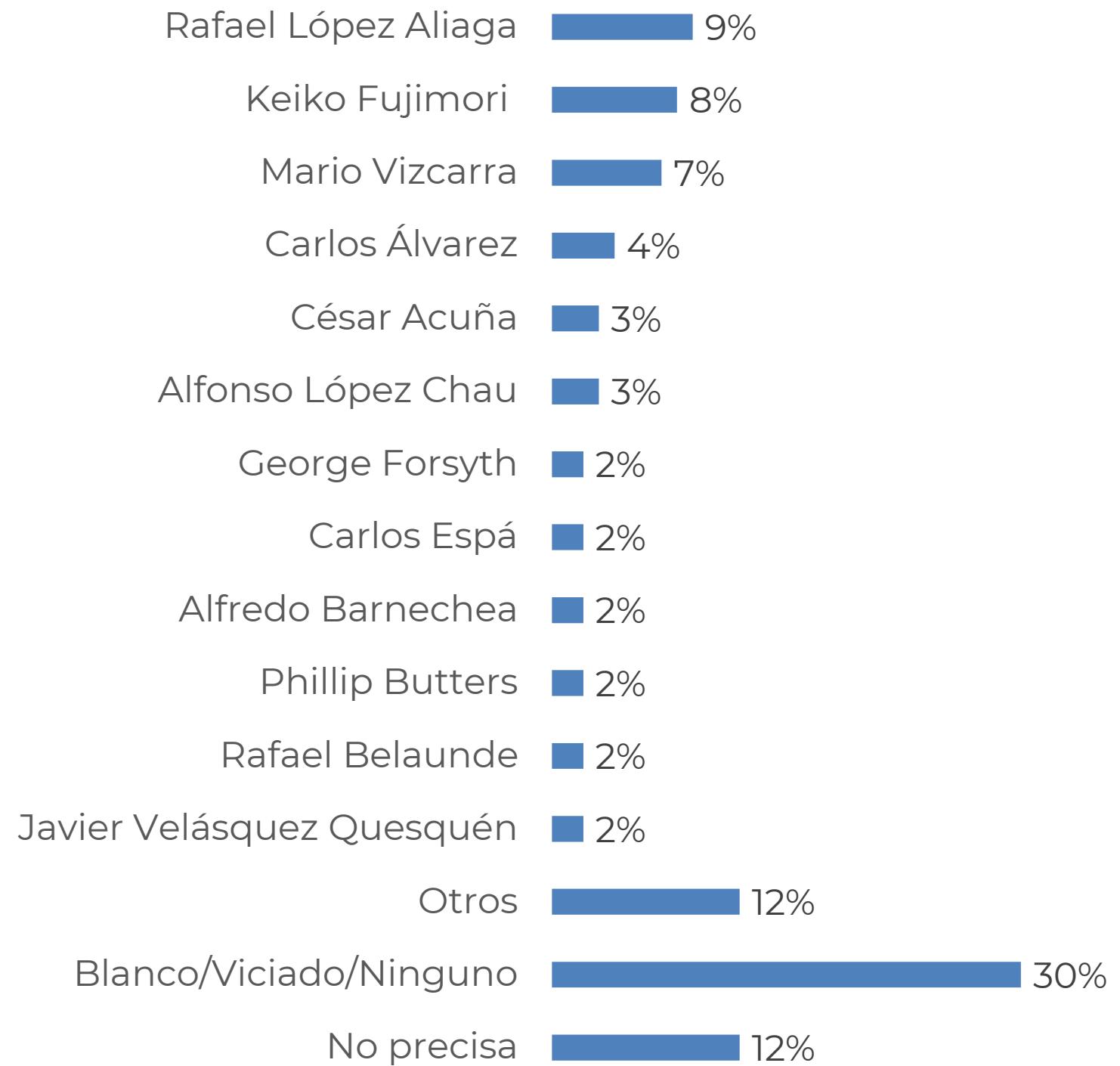
Las prioridades del Congreso antes del receso:

- Ampliación del REINFO
- Facultades legislativas del Ejecutivo
- Acusaciones constitucionales (Pedro Castillo, ex Fiscal Delia Espinoza, entre otros).

Elecciones 2026

La última foto electoral (1)

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



- La foto electoral no ha cambiado mucho, aunque ha disminuido un poco la proporción del Blanco/Nulo/Viciado, respecto al mes anterior (-7 pp).
- Nuevos rostros en el cuadro:
 - George Forsyth, posiblemente apalancado por la popularidad de José Jerí
 - Carlos Espá, como una alternativa más liberal (o menos populista) que López Aliaga y Butters
- Otra encuesta de Datum revela que el ambiente electoral aún está bastante frío.

73%

Aún no está pensando por quién votar en las próximas elecciones 2026. (Datum).

62%

No está informado. El 42% señala estar poco informado y un 20% nada informado sobre el próximo proceso electoral (Datum).

La última foto electoral (2)

Los líderes en la lista básicamente son candidatos “limeños”. Ningún candidato tiene una sólida base de votantes en un segmento específico, salvo López Aliaga en el nivel socioeconómico “A”.

Candidatos	Total	Nivel Socioeconómico					Edad		
		A	B	C	D	E	18 a 25	26 a 42	43 a más
Rafael López Aliaga	9	32	12	13	8	3	10	9	9
Keiko Fujimori	8	9	7	9	7	6	7	9	7
Mario Vizcarra	7	0	6	5	9	7	11	6	5
Carlos Álvarez	4	1	7	4	4	5	5	5	4
César Acuña	3	3	1	2	3	6	5	4	2
Alfonso López Chau	2	0	3	4	2	2	3	3	2
George Forsyth	2	3	4	2	2	1	1	3	1
Carlos Espá	2	3	1	3	2	0	4	2	1
Alfredo Barnechea	2	6	1	2	2	1	2	1	2
Phillip Butters	2	3	4	3	1	0	1	2	2
Rafael Belaunde	2	6	4	3	1	0	1	2	2
Javier Velásquez Q.	2	5	2	1	2	3	2	1	2
Otros	12	18	17	12	10	11	13	13	11
Blanco/Viciado/Ninguno	30	11	20	23	35	41	23	29	36
No precisa	12	0	11	14	12	14	12	11	14

Candidatos	Total	Ámbito		Región			
		Lima	Interior	Norte	Centro	Sur	Oriente
Rafael López Aliaga	9	16	5	8	3	6	2
Keiko Fujimori	8	10	6	7	5	4	9
Mario Vizcarra	7	5	8	8	1	5	9
Carlos Álvarez	4	4	4	3	4	6	5
César Acuña	3	2	4	4	1	3	7
Alfonso López Chau	2	1	4	3	9	3	1
George Forsyth	2	3	1	1	1	0	3
Carlos Espá	2	3	1	1	0	2	2
Alfredo Barnechea	2	2	2	1	2	2	2
Phillip Butters	2	4	1	2	0	0	0
Rafael Belaunde	2	2	2	2	0	2	1
Javier Velásquez Q.	2	2	2	3	0	1	2
Otros	12	11	13	11	11	27	23
Blanco/Viciado/Ninguno	30	20	36	33	45	34	39
No precisa	12	15	11	13	9	15	5

El endoso Vizcarra y la oportunidad de López-Chau



- Siete de cada 10 votos responden directamente a Martín Vizcarra.
- No tiene el “carisma” del hermano y Martín Vizcarra no estará a su lado en campaña.
- Su objetivo es capturar el posicionamiento del candidato “anti establishment”, donde la pelea es dura.
- Sin embargo, tiene una importante base en el sector rural y puede lograr convencer al sur andino, que hoy no tiene un candidato visible.

- Un golpe en la mesa de los partidarios de Guillermo Bermejo, eligió a Ronald Atencio, como la carta de la izquierda dura.
- Vicente Alanoca nunca despertó al sur andino, y alguien menos conocido, como Atencio, difícilmente lo logrará.
- López Chau si bien es un candidato limeño, tiene la oportunidad de recoger el voto de la izquierda provinciana.
- Ha tomado distancia de la izquierda progresista y puede agrupar al voto de este sector en instancias finales.

Veintiséis millones de electores



Padrón Electoral 2026 de la ONPE

Padrón Electoral 2026 de la ONPE		
Lima y Callao	9,525,801	37%
Lima	8,665,318	33%
Callao	860,483	3%
Norte	6,496,686	25%
La Libertad	1,554,549	6%
Piura	1,535,902	6%
Cajamarca	1,199,718	5%
Lambayeque	1,052,594	4%
Ancash	972,328	4%
Tumbes	181,595	1%
Sur	5,573,372	21%
Arequipa	1,227,784	5%
Cusco	1,135,220	4%
Puno	964,490	4%
Ica	715,153	3%
Apurímac	361,784	1%
Ayacucho	361,784	1%
Huancavelica	339,444	1%
Tacna	302,921	1%
Moquegua	164,792	1%
Centro	1,963,317	8%
Junín	1,063,941	4%
Huánuco	675,295	3%
Pasco	224,081	1%
Selva	2,449,238	9%
Loreto	777,103	3%
San Martín	724,166	3%
Ucayali	454,572	2%
Amazonas	345,646	1%
Madre de Dios	147,751	1%

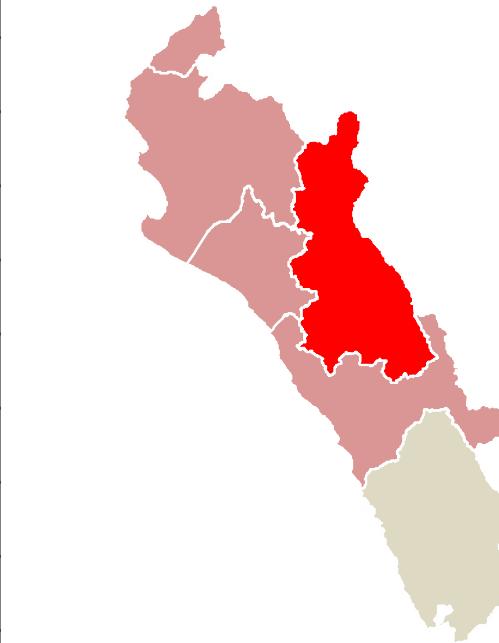
- Lima, Callao y el norte, son los principales bolsones electorales. Un factor no menor será el voto de la periferia limeña y el debilitamiento de APP en el norte.
- Sin embargo, el voto del sur puede determinar finalmente los resultados, pues usualmente tiende a “alinearse” en distancias definitivas (por el antivoto)
- En líneas generales, si bien la población no tiene un candidato, sabe claramente por quién no votar.

El “Sólido Norte” versus el Sur “Antisistema”

Resultados de la primera vuelta 2021 (%)



Sur %	Izquierda	Centro	Derecha	Otros
Arequipa	39	18	31	12
Cusco	58	15	16	11
Puno	54	31	9	6
Ica	21	30	36	13
Apurímac	67	9	16	8
Ayacucho	65	10	16	9
Huancavelica	67	13	15	9
Tacna	40	24	25	11
Moquegua	41	25	22	12



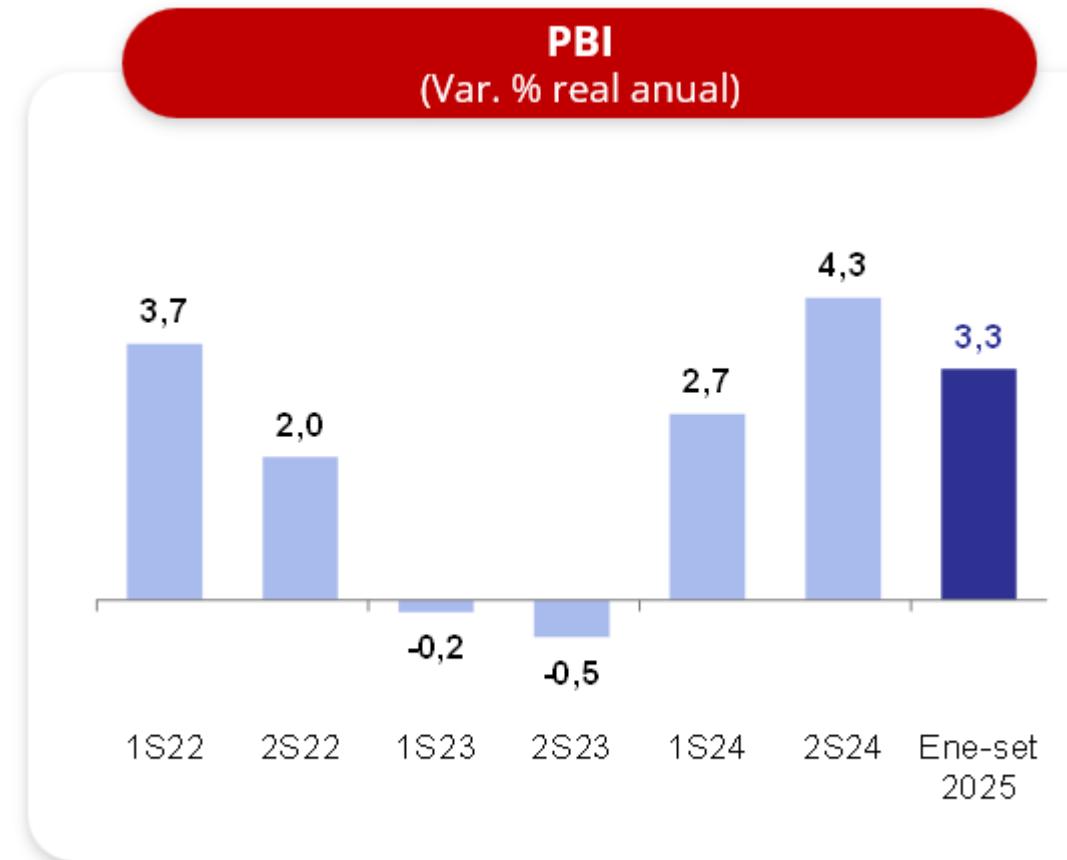
Norte	Izquierda	Centro	Derecha	Otros
La Libertad	17	32	30	12
Piura	16	34	35	15
Cajamarca	45	18	22	9
Lambayeque	18	24	45	12
Ancash	31	22	30	14
Tumbes	13	23	53	10

- De mantenerse la misma tendencia, en el sur predominan opciones de izquierda y centro.
- En 2021, el norte no fue tan “sólido”, si bien predominó la centro-derecha, el voto fue bastante disperso y no “arrollador” como en el caso de las regiones del sur andino. Se podría repetir en 2026 la misma foto, ahora con más candidatos.
- Mientras en el sur la votación de izquierda en cada región se dividió entre 2 partidos, en el norte, los votos se dividieron hasta en 4 agrupaciones (Fuerza Popular, APP, Avanza País, y Renovación Popular).
- En 2021, en La Libertad, César Acuña obtuvo un 21%; en Piura ganó el Fujimorismo con 25%; al igual que en Lambayeque con 21%. Salvo La Libertad, Alianza para el Progreso obtuvo menos de 12% en todo el norte.

Contexto económico

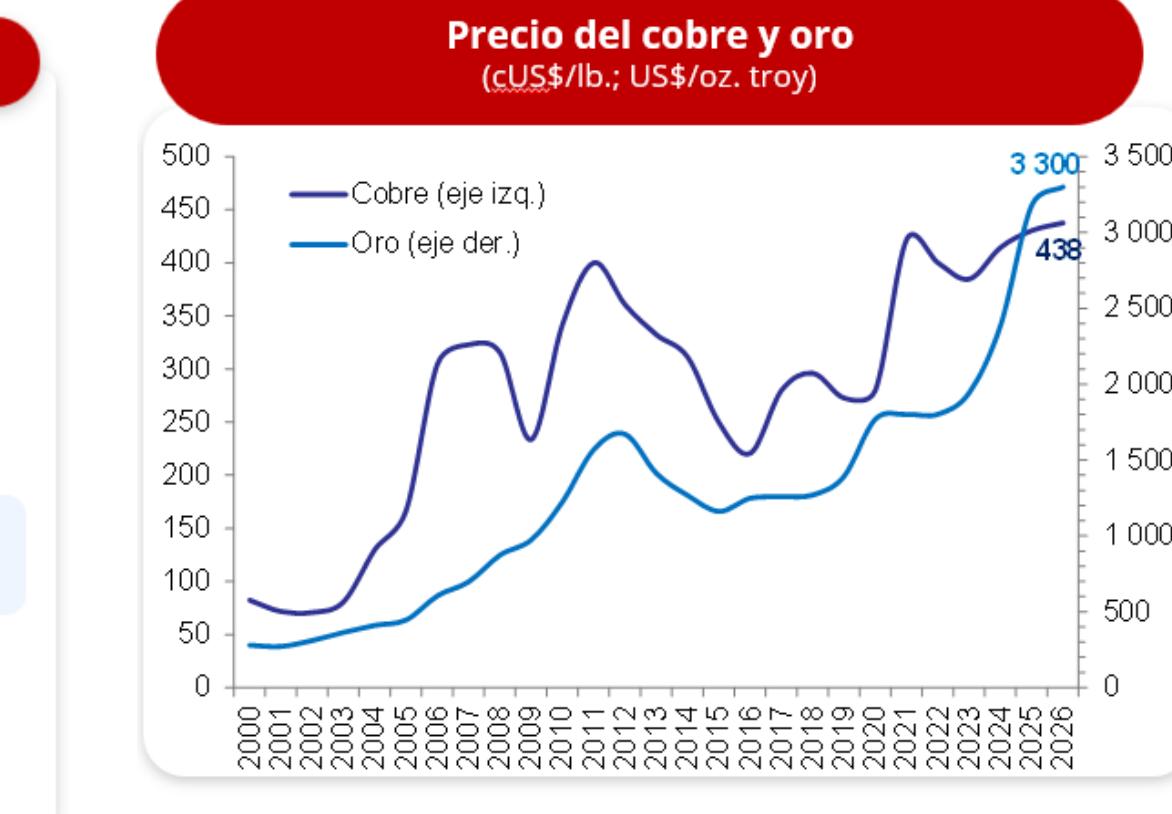
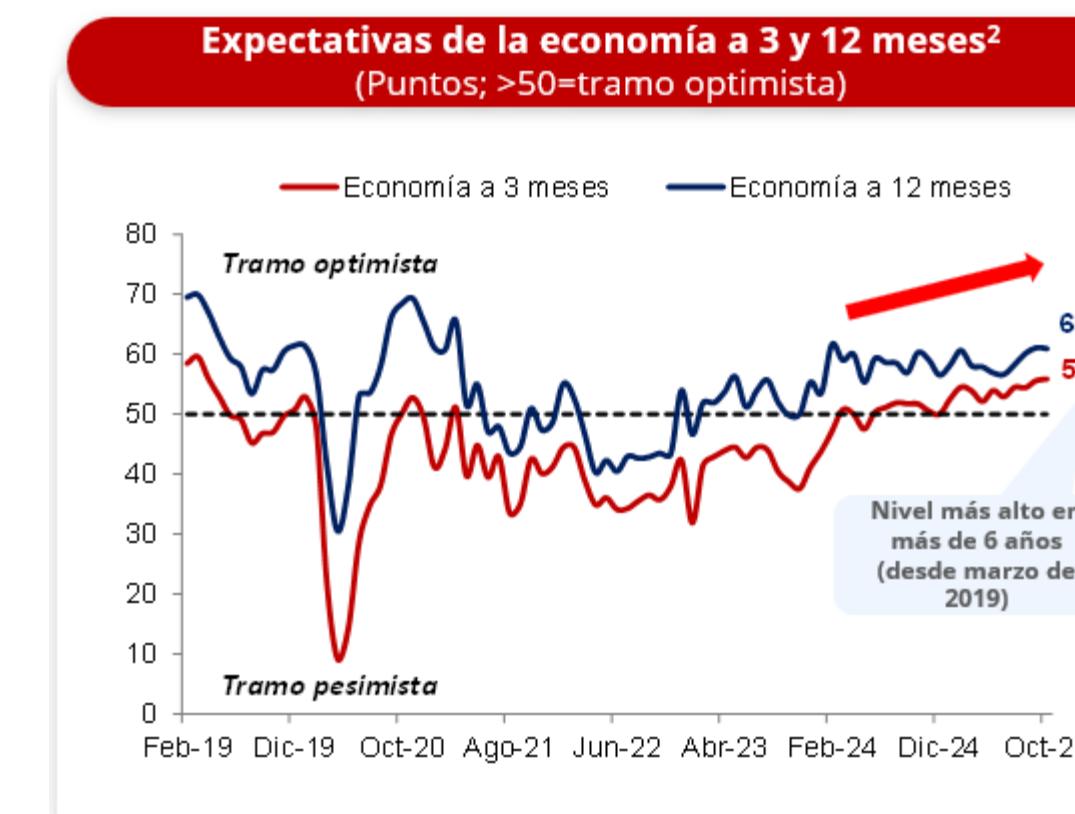
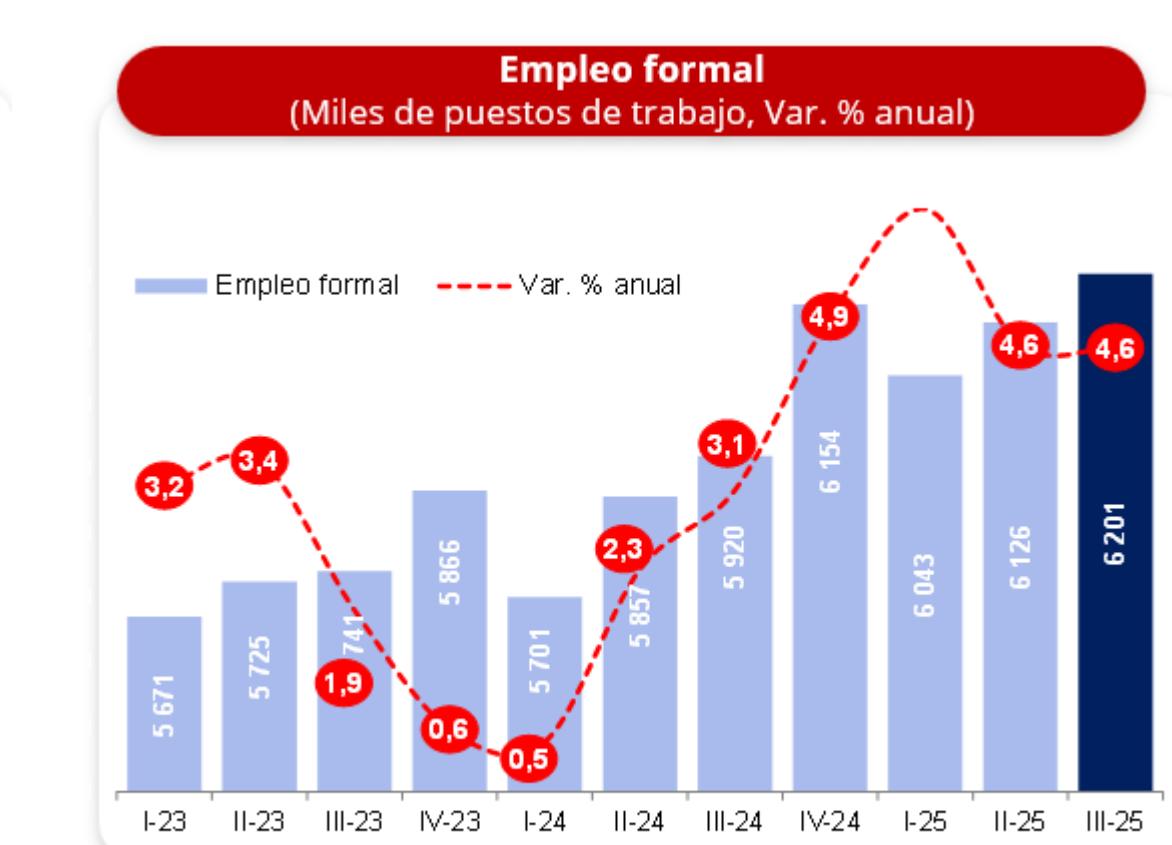
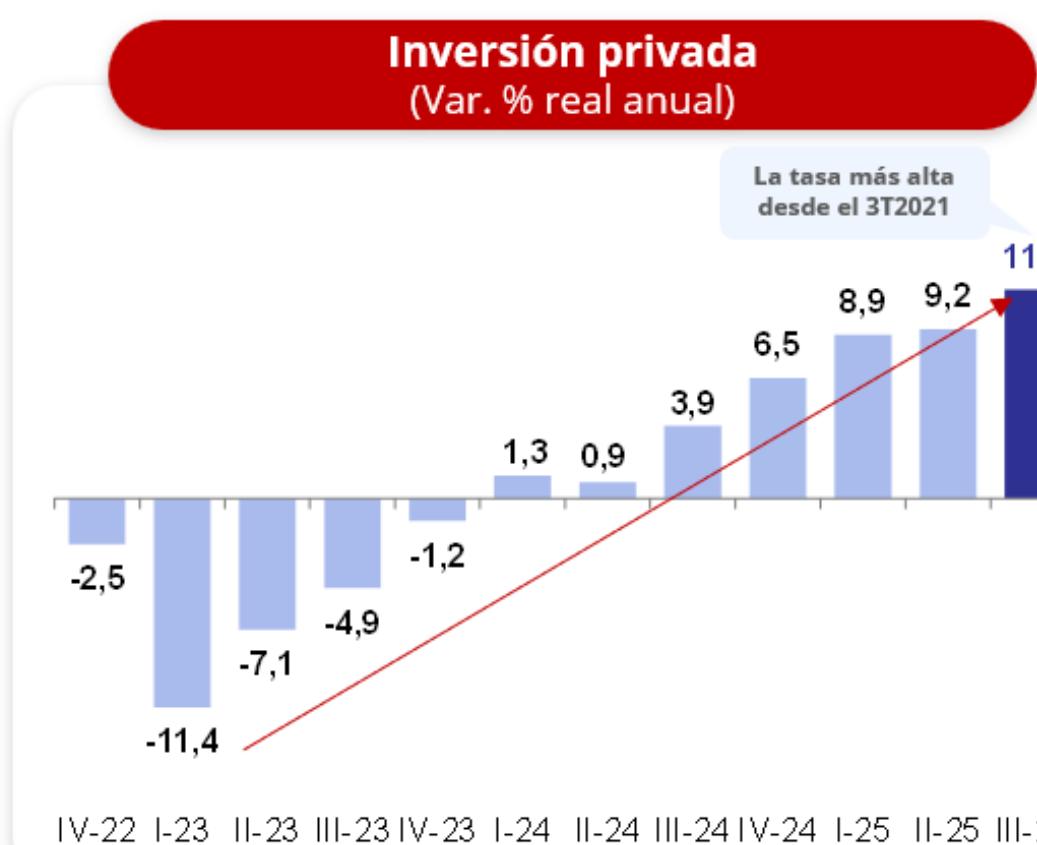


La economía crece a pesar de la incertidumbre



Nota: Para los datos semestrales se considera la información del valor agregado bruto.
Fuente: INEI.

- El PBI es impulsado por el sector agropecuario 5.8% y construcción 5.6%.
- El impulso de la inversión y el empleo formal empujan el consumo (en diciembre se viene el primer abono de la AFP).
- Los términos de intercambio a su vez siguen favoreciendo las exportaciones que cerrarán en récord de US\$65,000 MM. Ello a pesar de los aranceles de Trump.
- La proyección de cierre va entre 3.2% y 3.5%
- Para 2026, las expectativas oficiales son similares, con un empuje tanto del gasto privado (3.3%) como exportaciones (+4.9%).



Fuente: MEF

¿Quién invierte?: entre incertidumbre electoral y crisis de inseguridad

Minería

12 proyectos entre 2025-2026 por US\$3,725 MM

- Ampliación de Antamina (+US\$2,000 MM)
- Tía María (+US\$1,100 MM)
- En 2026: Pampa Pongo, Zafranal, Ampliación de Cerro Verde

Energía

- Parques Eólicos y solares por más de US\$1,000 MM solo en 2025.
- Para 2026, existe una cartera de +US\$2000 MM, a los que se suman los proyectos de transmisión.

Construcción

- Proyectos inmobiliarios. Crecimiento de 20% de créditos hipotecarios.
- Se ha recuperado autoconstrucción
- Se mantiene también avance de centros comerciales aunque en menor medida.

Infraestructura:

- Ampliaciones Callao Muelles Sur y Norte
- Cierre de pendientes en el Aeropuerto.
- Vía expresa Sur y ampliación Ramiro Prialé

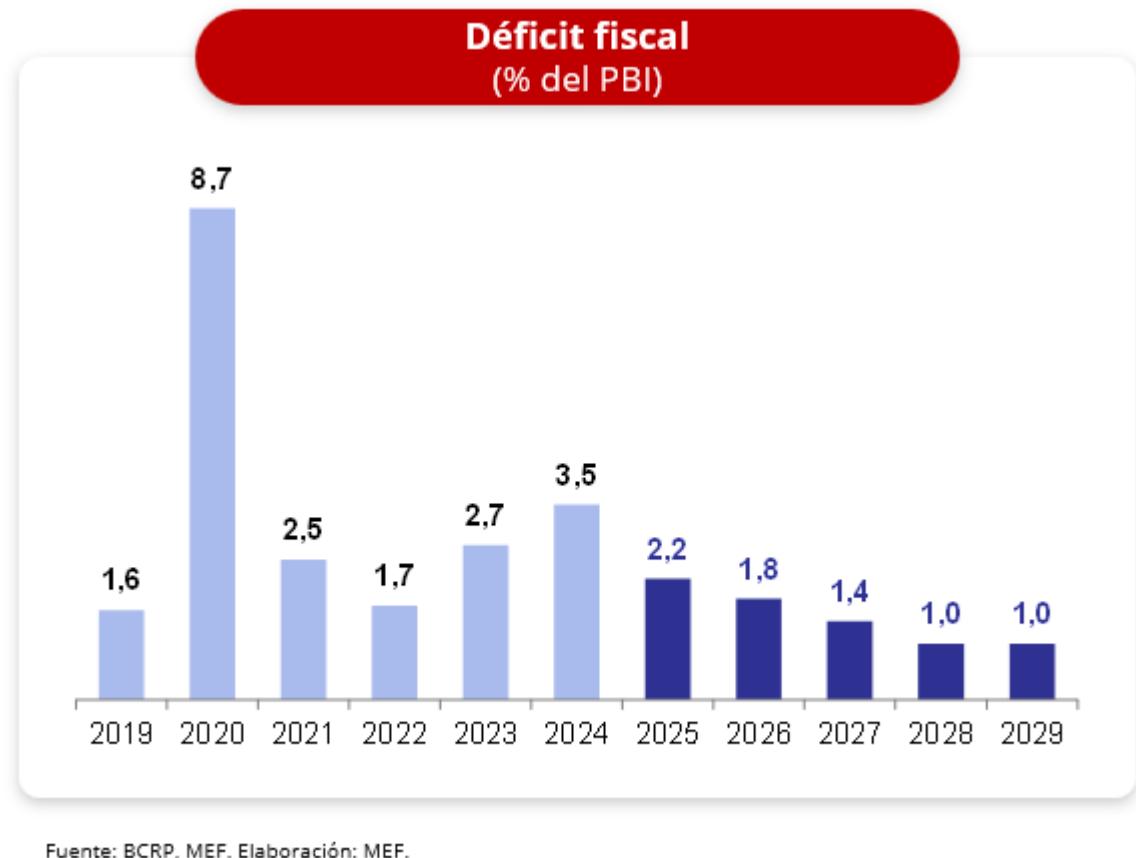
Post elecciones se viene

- Cartera de APP por +US\$70,000 MM (antes de julio planean adjudicar US\$10,000 MM)
- Ampliación Matarani
- Anillo periférico Lima
- Vía Expresa Santa Rosa
- Gasoducto hacia el sur y Masificación Gas Natural (7 regiones)



El riesgo fiscal

Medidas pro recaudación presentadas en el paquete de Facultades Legislativas



La meta fiscal se cumpliría por la mejora de los ingresos, antes que por un ajuste del gasto.

El MEF ha reconocido las advertencias de las clasificadoras de riesgos y ha iniciado un “plan de austeridad”.

Sin embargo en la interna, son plenamente conscientes que con este Congreso será difícil contener presiones.

Por ello, han vuelto a buscar fuentes en el sector privado.

Aumento de la deuda pública debido a un relajamiento de la política fiscal.

Insuficiente reducción del déficit fiscal para alcanzar niveles compatibles con una deuda pública estable o decreciente.

Mayor presión sobre el déficit fiscal y crecimiento más rápido de la deuda.

Acciones que rebajarían la calificación

Fitch Ratings

Oct-25: BBB (Estable)

MOODY'S RATINGS

Set-24: Baa1 (Estable)

S&P Global Ratings

Abr-24: BBB- (Estable)

No. PL	Medida	Impacto estimado
3.2.1 (No aprobado)	Modificación del Código Tributario para regular los intereses aplicables en devoluciones por pagos indebidos o en exceso, intereses de multas tributarias y componentes de la deuda tributaria, inclusive los intereses en la devolución de retenciones y percepciones (Ley N°28053)	Possibles modificaciones al costo de moras y controversias con Sunat, generando cambios en incentivos para resolver o regularizar obligaciones, así como para una gestión más oportuna de retenciones y percepciones.
3.2.4	Establecimiento de un procedimiento para controlar el valor, en el marco del régimen aduanero de importación para el consumo, en caso se presenten indicios de fraudes aduaneros	Mayor probabilidad de fiscalizaciones por parte de la autoridad competente, ajustes de valor y requerimientos de sustento técnico para precios de importación.
3.2.7 (No aprobado)	Modificación de la Ley N°29173, Régimen de Percepciones del IGV, a fin de incorporar y precisar supuestos de aplicación excepcional del porcentaje de percepción del 10% en la importación de bienes.	Cambios en los criterios para la aplicación de percepciones según el riesgo del importador, llevando modificaciones en los montos adelantados a la autoridad tributaria y el manejo del flujo de caja.
3.2.2	Modificación del numeral 9.3 del Decreto Legislativo N°940	Mayor capacidad de Sunat para acceder a los fondos del sistema de detacciones para compensar deudas tributarias vencidas

El nuevo Congreso

Estructura orgánica del Congreso bicameral



**130
Diputados**



**60
Senadores**

Periodo anual de sesiones

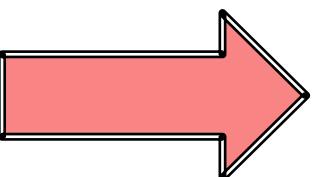
Del 27 de julio de un año al 26 de julio del siguiente.

Primera legislatura: del 27 de julio al 15 de diciembre.

Segunda legislatura: del 1 marzo al 15 de junio.

Estamentos de gobierno

**El Pleno del Congreso de la República
(130 diputados + 60 senadores)**



**Temas que debatirá el pleno del Congreso
(190 diputados y senadores)**

- La Presidencia del Congreso de la República
- La Mesa Directiva del Congreso de la República
- La Junta de Portavoces Conjunta – Compuesta por la Mesa Directiva del Congreso y la Junta de Portavoces de cada Cámara.
- La Comisión Directiva del Congreso de la República – Conformada por las Mesa Directiva de ambas Cámaras.
- La Comisión Bicameral de Presupuesto y de la Cuenta General de la República.

- Aprobación de Leyes de Presupuesto, de Endeudamiento y de Equilibrio Financiero.
- Aprobación de Créditos Suplementarios, Transferencias de Partidas y Habilitaciones.
- Aprobación de la Cuenta General de la República.
- La Comisión Bicameral recibe la autógrafo observada y se pronuncia en un plazo no mayor de 60 días hábiles. Se mantienen las siguientes opciones de pronunciamiento: allanamiento, insistencia y nuevo proyecto.

Atribuciones

Función legislativa:

- **Proyectos normativos.** Presentación, debate y aprobación de proyectos de Ley. Interpretación, modificación y derogación de leyes existentes (los proyectos aprobados pasan al Senado para su revisión).
- **Control político**
- **Representación.**

Puede

- Interpelar y censurar a los ministros de Estado.
- Otorgar o rechazar la confianza planteada por iniciativa ministerial.
- Presentar mociones de vacancia presidencial y sustentarlas ante el Senado.
- Conformar comisiones investigadoras con la finalidad de iniciar investigaciones sobre cualquier asunto de interés público.

Organización

- El Pleno (130)
- La Junta de Portavoces
- La Presidencia
- La Mesa Directiva
- Las comisiones de la Cámara de Diputados (16)
 1. Constitución, Reglamento y Relaciones Exteriores.
 2. Defensa Nacional y Orden Interno.
 3. Desarrollo Agrario
 4. Defensa del Consumidor y Regulación de los Servicios Públicos.
 5. Modernización de la Gestión del Estado y Contraloría.
 6. Economía, Banca, Finanzas e Inteligencia Financiera.
 7. Educación, Cultura y Deporte.
 8. Energía y Minas.
 9. Justicia y Derechos Humanos
 10. Inclusión Social, Familia, Mujer y Pueblos Andinos, Amazónicos y Afroperuanos.
 11. Producción, Comercio Exterior y Turismo.
 12. Medio Ambiente y Sostenibilidad.
 13. Salud.
 14. Trabajo y Seguridad Social.
 15. Infraestructura, Vivienda y Transportes.
 16. Ciencia, Innovación Tecnológica y Sociedad Digital.

Cámara de Senadores

Atribuciones

Función legislativa

- Proyectos de Ley. Aprobar, modificar o rechazar las propuestas remitidas por la Cámara de Diputados.
- Control político
- Representación
- Elige, designa, ratifica y remueve altos funcionarios:
 - Magistrados del Tribunal Constitucional
 - Defensor del Pueblo
 - Tres directores del BCRP
 - Contralor General de la República
 - Ratificación del presidente del BCRP y de la SBS
 - Remoción de altos funcionarios por falta grave o causa grave

Puede:

- Aprobar o rechazar mociones de vacancia presidencial presentadas por la Cámara de Diputados.
- Aprobar o rechazar acusaciones constitucionales.
- Autorizar al presidente de la República para salir del país.
- Prestar consentimiento para el ingreso de tropas extranjeras.
- Revisar y realizar control sobre los actos normativos del Poder Ejecutivo (decretos legislativos, reglamentos, decretos de urgencia, tratados y régimen de excepción).
- Aprobar los tratados antes de su ratificación por el presidente de la República.

Organización

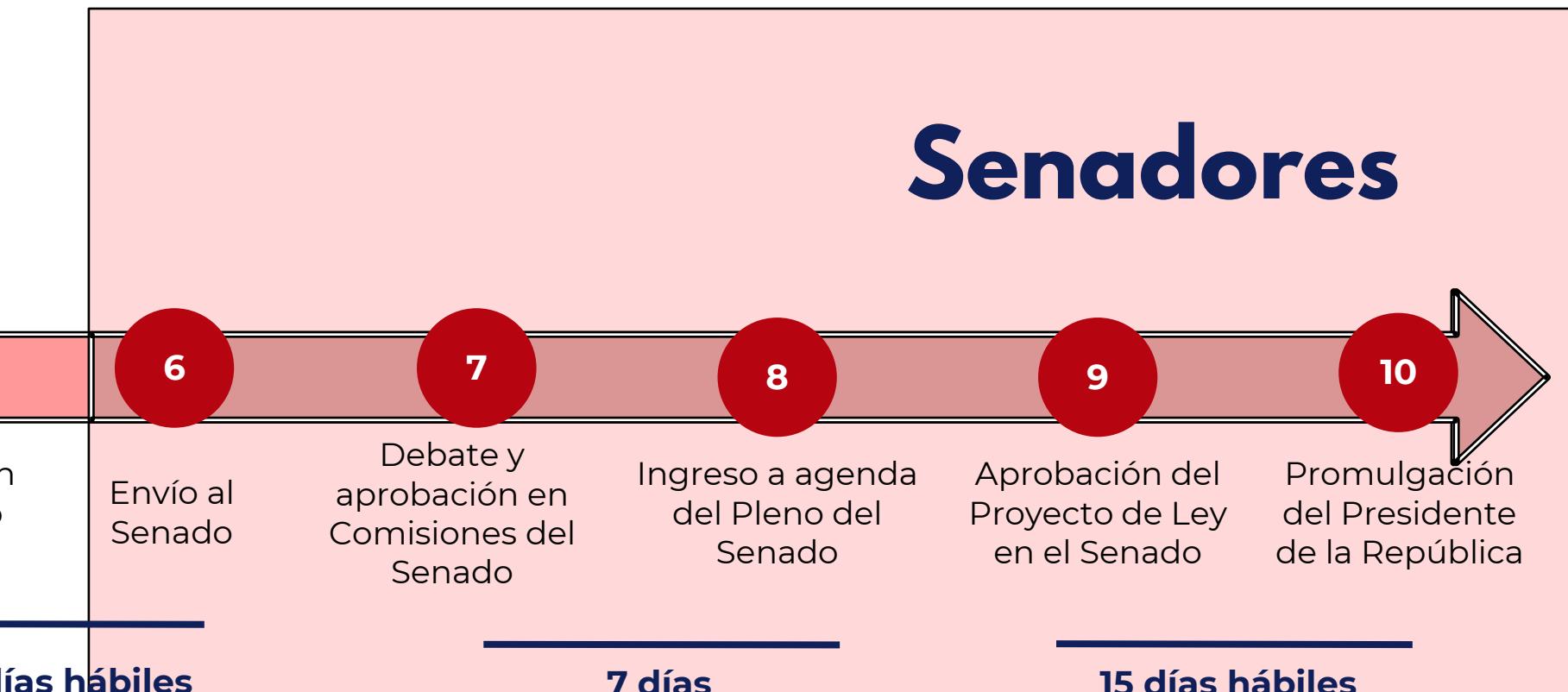
- El Pleno, máximo ente deliberativo del Senado.
- La Junta de Portavoces
- La Presidencia
- La Mesa Directiva
- Las comisiones (7):
 1. Comisión de Constitución, Reglamento y Relaciones Exteriores.
 2. Comisión de Defensa Nacional y Orden Interno
 3. Comisión en asuntos de Desarrollo Productivo, Energía y Minas, Infraestructura y Trabajo.
 4. Comisión de Economía, Medio Ambiente y Defensa del Consumidor.
 5. Comisión en Salud, Educación, Cultura, Mujer y Desarrollo Social y Digital.
 6. Comisión en asuntos de Gestión del Estado y Contraloría.
 7. Comisión de Justicia y Derechos Humanos.

El Senado no
puede ser
disuelto por el
Ejecutivo

El Senado puede
vetar normas del
Ejecutivo

El ciclo de aprobación de un proyecto de Ley

Diputados



El Senado puede transformar totalmente la propuesta original del dictamen de Diputados.

Si Senado rechaza el dictamen, el proyecto pasa al archivo

Si el Senado no se pronuncia en 90 días sobre el dictamen, el presidente de la Cámara de Diputados puede enviar el proyecto para promulgación del Presidente de la República.

Si el Ejecutivo observa la Ley, el proyecto regresa a la Comisión de Diputados

90 días

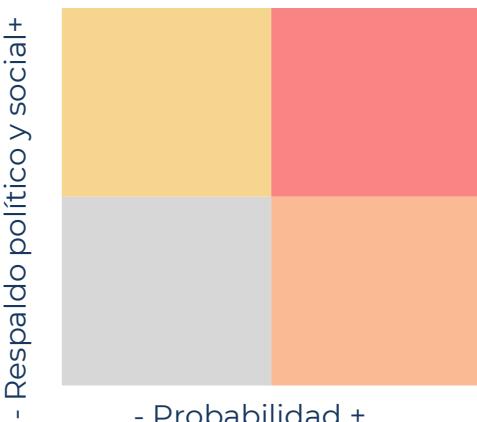
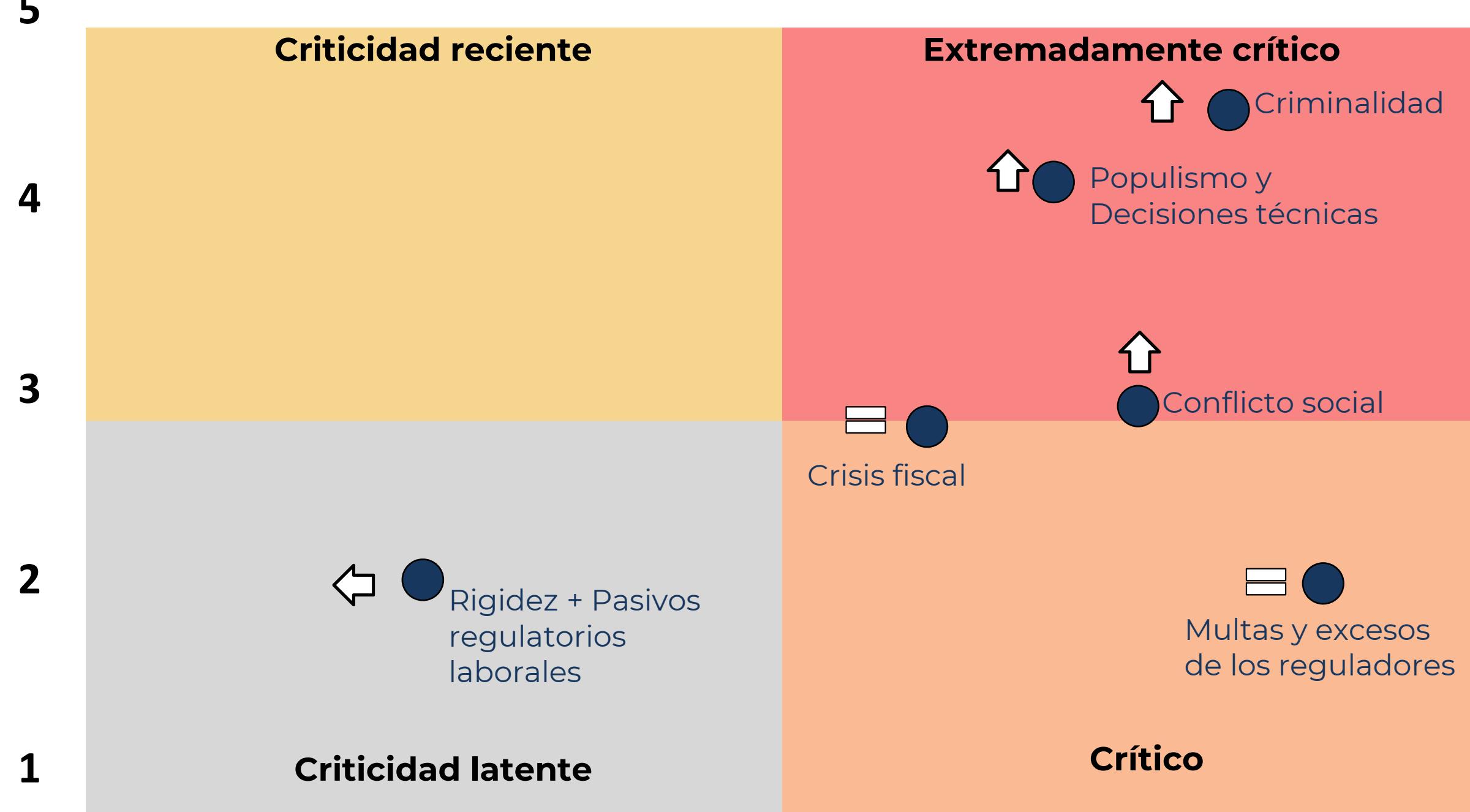


Riesgos Generales

Mapa de Riesgos – Noviembre 2025

En resumen:

En noviembre de 2025, la criminalidad y el avance del populismo se consolidan como los riesgos más graves, ambos en zona extremadamente crítica y con tendencia al alza. La conflictividad social también aumenta y refuerza la presión sobre un Estado debilitado.





SÍNTESIS[®]
INSTITUTO