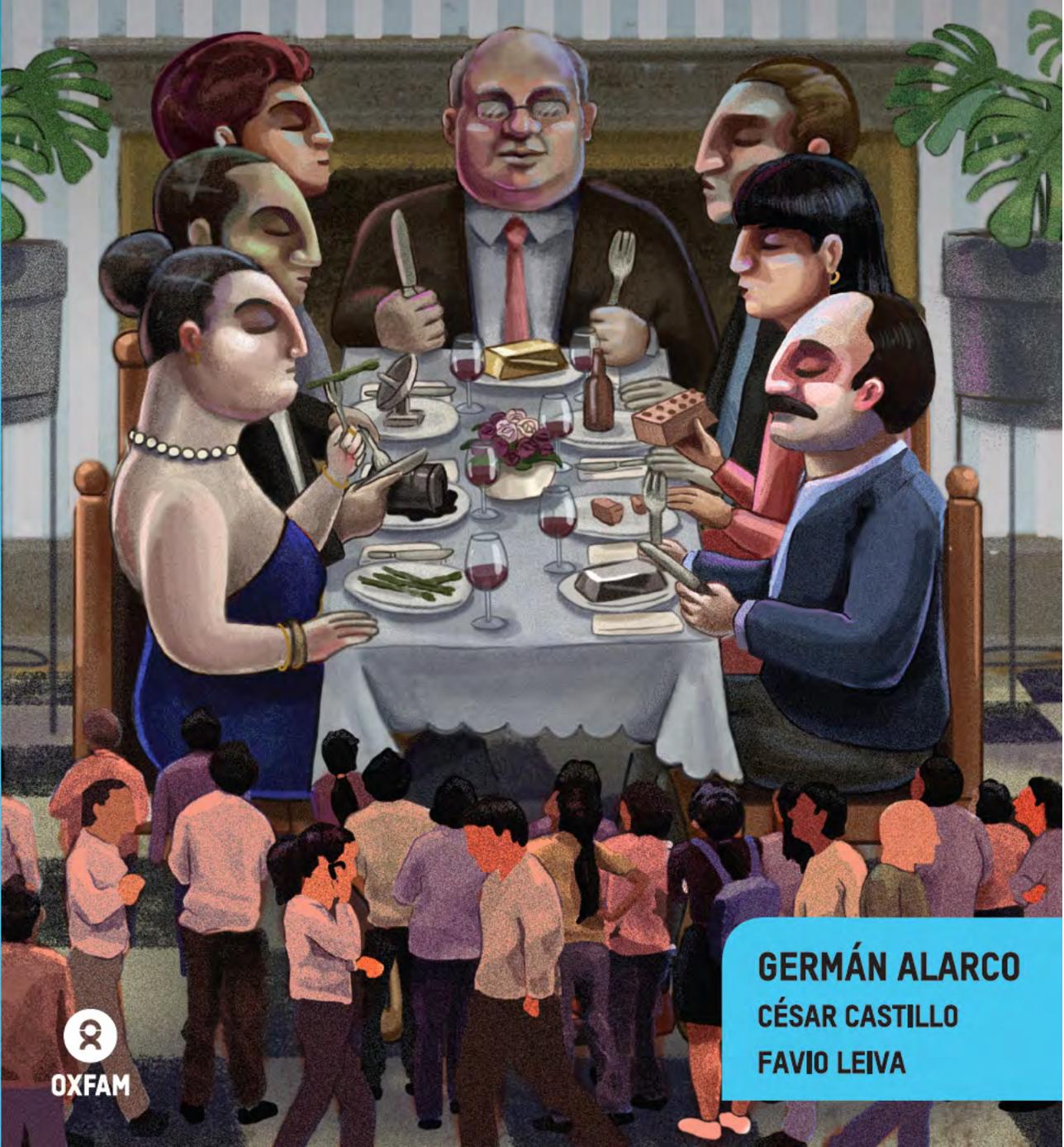


RIQUEZA Y DESIGUALDAD EN EL PERÚ

Visión Panorámica



GERMÁN ALARCO
CÉSAR CASTILLO
FAVIO LEIVA

RIQUEZA Y DESIGUALDAD EN EL PERÚ

VISIÓN PANORÁMICA

**Germán Alarco
César Castillo
Favio Leiva**

Lima, enero de 2019

“La economía política, considerada como una de las ramas de la ciencia del legislador o del estadista, se propone dos objetivos: el primero, suministrar al pueblo un abundante ingreso o subsistencia, o, hablando con más propiedad, habilitar a sus individuos y ponerlos en condiciones de lograr por sí mismos ambas cosas; el segundo, proveer al Estado o República de rentas suficientes para los servicios públicos. Procura realizar, pues, ambos fines, o sea, enriquecer al soberano y al pueblo”
(A. Smith, 1776 [1992])

“El aumento sistémico de las desigualdades entre grupos sociales dentro de un mismo país y entre las poblaciones de los diferentes países, es decir, el aumento masivo de la pobreza relativa, no solo tiende a erosionar la cohesión social y, de este modo, poner en peligro la democracia, sino que tiene también un impacto negativo en el plano económico por el progresivo desgaste del ‘capital social’, es decir, del conjunto de relaciones de confianza, fiabilidad y respeto de las normas, que son indispensables en toda convivencia civil”
(Benedicto XVI, 2009)

“Lo que caracteriza al desarrollo es un proyecto social subyacente. El crecimiento se funda en la preservación de los privilegios de las élites que satisfacen sus ansias de modernizarse. Cuando el proyecto social da prioridad a la efectiva mejora de las condiciones de vida de la mayoría de la población, el crecimiento se convierte en desarrollo. Pero este cambio no es espontáneo. Es fruto de la expresión de una voluntad política”
(C. Furtado, 2004)

“Para que surjan nuevos modelos de progreso, necesitamos cambiar el modelo de desarrollo global, lo cual implica reflexionar responsablemente sobre el sentido de la economía y su finalidad, para corregir sus disfunciones y distorsiones. No basta conciliar, en un término medio, el cuidado de la naturaleza con la renta financiera, o la preservación del ambiente o el progreso. En este tema, los términos medios son solo una pequeña demora en el derrumbe. Simplemente se trata de redefinir el progreso. Un desarrollo tecnológico y económico que no deja un mundo mejor y una calidad de vida integralmente superior no puede considerarse progreso”
(Francisco, 2015)

Contenido

Introducción	13
I. Problemas metodológicos con la riqueza y altos ingresos a partir de la ENAHO	19
I.1 El hogar más rico del país	20
I.2 Los diez hogares más ricos	22
I.3 El 1 % de los hogares más ricos del país	24
II. Generación de ganancias totales y sectoriales	26
II.1 Evolución a partir de cuentas nacionales	26
II.2 Márgenes de ganancia y rentabilidad relativa	26
III. Riqueza productiva en el Perú	40
III.1 Metodologías internacionales	40
III.2 Billonarios peruanos en <i>Forbes</i>	63
III.3 Presencia del capital extranjero	69
III.4 Importancia de los grupos económicos	72
III.5 Fusiones y adquisiciones	81
III.6 Viejos y nuevos propietarios: trayectoria y situación actual	86
IV. Distribución factorial del ingreso	95
IV.1 Factores explicativos	95
IV.2 Sueldos y salarios	101
IV.3 Excedente de explotación	109
IV.4 Ingreso mixto	110
IV.5 Estimación del Gini para los asalariados y perceptores de ingresos mixtos con base en las cuentas nacionales	114
IV.6 Benchmarking internacional	117

V.	Distribución personal del ingreso	122
V.1	Resultados oficiales a partir de la ENAHO	122
V.2	Algunas comparaciones internacionales	123
V.3	Ajustes de Yamada y Castro, Mendoza, Cruz-Saco y Seminario	132
V.4	Ajustes mediante simulaciones de Montecarlo	136
V.5	Estimación del Gini a partir de depósitos bancarios	141
	Conclusiones	146
	Algunas reflexiones finales	155
	Referencias	158
	Anexos	167
	Anexo 1. Grupos económicos en el Perú	167
	Anexo 2. Principales fusiones y adquisiciones en el Perú, 1991-2014	174
	Anexo 3. Viejos y nuevos propietarios: trayectoria y situación actual	179
	Anexo 4. Metodología del Banco Mundial para el cálculo de la riqueza	190
	Anexo 5. Metodología para el Gini de depósitos	193

RELACIÓN DE TABLAS, GRÁFICOS Y MAPAS

Tablas

Tabla 1.	Lista de variables para la clasificación del ingreso	20
Tabla 2.	Información sobre el hogar más rico del Perú según la ENAHO	21
Tabla 3.	Características principales de los diez hogares más ricos según la ENAHO (a)	23
Tabla 4.	Características principales de los diez hogares más ricos según la ENAHO (b)	24
Tabla 5.	Características principales del 1 % de los hogares más ricos según la ENAHO	25
Tabla 6.	Excedente bruto de explotación, 2007-2016 (millones de soles)	27
Tabla 7.	Excedente bruto de explotación en orden descendente, 2007-2016 (millones de soles)	28
Tabla 8.	Excedente bruto de explotación bruto real, 2007-2016 (millones de soles del año 2007)	31
Tabla 9.	Participación del excedente bruto de explotación en el PBI sectorial (%)	33
Tabla 10.	Márgenes de ganancia por sectores productivos, 2007-2016 (%)	34
Tabla 11.	Principales indicadores de riqueza y PBI, 2000-2016 (US\$ miles de millones)	41
Tabla 12.	Número de adultos según rango de riqueza en el Perú, 2010-2016 (total de adultos y US\$ corrientes)	43
Tabla 13.	Evolución del coeficiente de Gini de la riqueza en países seleccionados, 2010-2016	44
Tabla 14.	Número de personas según rangos de riqueza en el Perú, Chile, Colombia y México (2003-2014, proyección 2024)	48
Tabla 15.	Número de personas según rangos de riqueza en Perú, Chile, Colombia y México (2005-2016, proyección 2026)	49
Tabla 16.	Número de personas según rangos de riqueza en el Perú, Chile, Colombia y México (2012-2017, proyección 2026)	50
Tabla 17.	Porcentaje de personas según rangos de riqueza en Perú, Chile, Colombia y México (2012-2017)	51
Tabla 18.	Índice del Gini de la riqueza financiera neta para países seleccionados	53

Tabla 19.	Riqueza absoluta por países Chile, Colombia, México y Perú, y de América Latina (US\$ miles de millones, 2014)	56
Tabla 20.	Riqueza per cápita por países de América Latina (US\$ 2014)	58
Tabla 21.	Riqueza total en el Perú 2000, 2005 y 2014 (US\$ miles de millones)	59
Tabla 22.	Distribución porcentual por rangos de riqueza según grandes regiones, 2015 y 2016 (%)	62
Tabla 23.	Lista de billonarios peruanos y fortuna en US\$ miles de millares según <i>Forbes</i> , 1996-2017	68
Tabla 24.	Participación de los diferentes tipos de capital en el Perú (en % del PBI)	70
Tabla 25.	Relación e importancia de Grupos Económicos 2007 (miles de S/ y %)	76
Tabla 26.	Relación e importancia de Grupos Económicos 2012 (miles de S/ y %)	78
Tabla 27.	Relación e importancia de Grupos Económicos 2016 (miles de S/ y %)	80
Tabla 28.	Valor de las operaciones de fusiones y adquisiciones en el Perú, 1991-2016 (US\$ millones)	84
Tabla 29.	F&A en el Perú por sectores económicos (US\$ millones y %)	85
Tabla 30.	Clasificación de los grupos de poder económicos según Malpica	88
Tabla 31.	Principales grupos financieros en el Perú antes de la década de 1980	89
Tabla 32.	Clanes económicos que desaparecieron y emergieron con el gobierno militar	90
Tabla 33.	Principales grupos económico- financieros en el Perú, 1984	91
Tabla 34.	Grupos económicos en el sector industrial en la década de 1960	92
Tabla 35.	Doce apóstoles de la economía peruana según Durand	129
Tabla 36.	Sueldos y salarios promedio anual real, 2007-2016, por actividad económica (nuevos soles 2009 deflactado con el IPC)	104
Tabla 37.	Ingreso promedio anual real de ocupados por actividad económica, 2007-2016 (nuevos soles 2009 deflactado con el IPC)	105
Tabla 38.	Productividad media del trabajador ocupado por sectores económicos, 2007-2016	107
Tabla 39.	Algunas regresiones explicativas de la participación de la masa salarial en el PBI	108
Tabla 40.	Ingreso mixto promedio anual real de ocupados por actividades económicas, 2007-2016 (nuevos soles 2009 deflactado por el IPC)	114

Tabla 41.	Coefficiente de Gini de asalariados, ingreso mixto y total, 2007-2016	116
Tabla 42.	Evolución del coeficiente de Gini según fuentes oficiales 1997-2016	122
Tabla 43.	Evolución del coeficiente de Gini según el Banco Mundial para la Alianza del Pacífico, 1984-2015	125
Tabla 44.	Evolución del coeficiente de Gini según el Banco Mundial para países seleccionados, 1984-2015	126
Tabla 45.	Ingreso por estratos del Perú en perspectiva internacional comparada (US\$ y %)	128
Tabla 46.	Evolución del coeficiente de Gini del ingreso según diversos autores	133
Tabla 47.	Evolución del coeficiente de Gini del gasto según diversos autores	134
Tabla 48.	Brechas de ingreso personal disponible y agregado de ingreso ENAHO (millones de nuevos soles)	139
Tabla 49.	Coefficiente de Gini del ingreso con simulación de Montecarlo 2004-2016	141
Tabla 50.	Evolución de la desigualdad según el coeficiente de Gini de los depósitos de personas naturales y de las empresas, 1998-2017	143
Tabla 51.	Grupos económicos del Perú, 2007	167
Tabla 52.	Grupos económicos del Perú, 2012	168
Tabla 53.	Grupos económicos del Perú, 2016	169
Tabla 54.	Empresas de los 20 primeros grupos económicos, 2016	170
Tabla 55.	Empresas que conformaron los grupos industriales 1968	179
Tabla 56.	Sectores con elevada concentración en la industria, 1968	184
Tabla 57.	Niveles de concentración en el sector industrial, 1975	185
Tabla 58.	Grupos económicos más grandes del Perú ordenados según los ingresos en US\$ millones en 1989	186
Tabla 59.	Grupos de poder económico más grandes de Sudamérica, ordenados según patrimonio	187
Tabla 60.	Multilatinas de Sudamérica (lugar en el ranking de América Latina)	189

Gráficos

Gráfico 1.	Participación de los componentes del ingreso sobre el VBP total (%)	30
Gráfico 2.	Excedente bruto de explotación (% VAB sectorial)	32
Gráfico 3.	Evolución de la rentabilidad de las 500 empresas más grandes de América Latina y 500 Mundiales, 1994-2011 (%)	35
Gráfico 4.	Evolución de la rentabilidad de las empresas registradas en la BVL, 2000-2017 (%)	36
Gráfico 5.	Evolución de la rentabilidad de los principales sectores de la BVL (%)	37
Gráfico 6.	ROS de las empresas de la BVL y de US <i>Fortune</i> 500 US (%)	39
Gráfico 7.	Evolución de la riqueza productiva del Perú con respecto a la riqueza de América Latina, a la riqueza mundial y al PBI mundial (%)	42
Gráfico 8.	Evolución de la riqueza del Perú, México y Colombia como porcentaje del PBI mundial, 2000-2016	45
Gráfico 9.	Evolución de la posición del Perú en el <i>ranking</i> de desigualdad de la riqueza, 2010-2016	46
Gráfico 10.	Evolución de la riqueza financiera bruta en Chile, Colombia, México y Perú como porcentaje del PBI, 2012-2017 (%)	52
Gráfico 11.	Evolución de la riqueza financiera neta en Chile, Colombia, México y Perú como porcentaje del PBI, 2012-2017 (%)	52
Gráfico 12.	Evolución del número de ricos según grandes regiones, 2005-2016 (millones de habitantes)	60
Gráfico 13.	Evolución de la riqueza financiera según grandes regiones, 2005-2016 (billones de US\$)	61
Gráfico 14.	Riqueza de los billonarios mundiales como porcentaje del PBI global, 1996-2016	64
Gráfico 15.	Porcentaje del número de billonarios peruanos, chilenos, colombianos y mexicanos respecto del total de América Latina	65
Gráfico 16.	Riqueza de los billonarios peruanos como proporción del total de América Latina (%)	66
Gráfico 17.	Riqueza de los billonarios peruanos como proporción de la riqueza de los billonarios mundiales y el PBI peruano como porcentaje del PBI mundial, 2011-2017	69

Gráfico 18. Evolución de la distribución porcentual de las ventas por tipo de capital de las 500 empresas más grandes del Perú, 2008-2016 (%)	71
Gráfico 19. Evolución de la participación de las ventas por tipo de capital de las 500 empresas más grandes del Perú (% PBI)	72
Gráfico 20. Participación de las ventas de los Grupos Económicos respecto al valor bruto de la producción nacional, 2007, 2012 y 2016 (%)	75
Gráfico 21. Número de transacciones por fusiones y adquisiciones en el Perú, 1991-2016	83
Gráfico 22. Valor de las operaciones de fusiones y adquisiciones en el Perú, 1991-2016 (US\$ millones)	84
Gráfico 23. Factores que explican la estructura distributiva	97
Gráfico 24. Factores explicativos de la elevada desigualdad (armando el rompecabezas)	100
Gráfico 25. Participación salarial en el producto con tendencia H-P, 1950-2016 (%)	102
Gráfico 26. Evolución de la remuneración mínima vital mensual real, 1962-2017 (nuevos soles 2009 deflactado con el IPC)	103
Gráfico 27. Participación del excedente bruto de explotación en el producto con tendencia H-P, 1950-2016 (%)	110
Gráfico 28. Participación del ingreso mixto en el producto con tendencia H-P, 1950-2016 (%)	112
Gráfico 29. Participación del ingreso mixto agrícola y no agrícola en el producto, 1950-2016 (%)	113
Gráfico 30. Coeficiente de Gini de asalariados, ingreso mixto y total, 2007-2016	116
Gráfico 31. Participación salarial respecto del PBI en Perú y Estados Unidos, 1950-2016 (%)	119
Gráfico 32. Participación salarial respecto del PBI en Perú, América Latina y Estados Unidos, 1950-2016 – Tendencia HP (%)	120
Gráfico 33. Evolución del coeficiente de Gini según fuentes oficiales, 1997-2016	123
Gráfico 34. Evolución del coeficiente de Gini según metodologías de organizaciones internacionales para el caso peruano, 1997-2015	124

Gráfico 35. Desigualdad y PBI per cápita en países seleccionados, 2013-2015	130
Gráfico 36. Evolución del coeficiente de Gini del ingreso según diversos autores	135
Gráfico 37. Evolución del coeficiente de Gini del gasto según diversos autores	136
Gráfico 38. Evolución del Gini del ingreso oficial, Mendoza et al., Cruz-Saco et al. y ajustes según autores	140
Gráfico 39. Evolución de la desigualdad según el coeficiente de Gini de los depósitos de personas naturales, 1998-2017	142
Gráfico 40. Evolución de la desigualdad según el coeficiente de Gini de los depósitos de personas naturales y de las empresas, 1998-2017	144
Gráfico 41. Evolución de la desigualdad según el coeficiente de Gini de los depósitos de personas naturales, 1950-2017 (sin corregir)	145
Gráfico 42. Evolución de la desigualdad según el coeficiente de Gini de los depósitos de personas naturales, 1950-2017 (corregido)	145
Gráfico 43. Metodología del cálculo del coeficiente de Gini con datos agrupados	194

Mapas

Mapa 1. Índice del Gini de la riqueza según países, 2016	47
Mapa 2. Distribución mundial del coeficiente de Gini de la riqueza financiera neta, 2016	54

Introducción

Han transcurrido más de cuarenta años desde que Webb y Figueroa (2017 [1975]) presentaron sus estudios sobre la distribución del ingreso en el Perú. Durante la década de 1980, las preocupaciones macroeconómicas y el terrorismo alejaron el tema de los investigadores. La década de 1990 e inicios del siglo XXI no fueron propicios para profundizar en la materia bajo el marco de una economía neoliberal dominante. Recién, luego de la primera década de este siglo es nuevamente objeto de atención a nivel local y quizás como influencia de lo que ocurre a nivel internacional. Hay estudios exclusivamente sobre la distribución personal del ingreso, muy limitados sobre la factorial o funcional¹ y ninguno sobre la distribución de la riqueza. Oficialmente, se afirma que la desigualdad se viene reduciendo en las últimas décadas en línea con lo planteado por Kuznets (1955); sin embargo, muchos investigadores señalan que esta se ha incrementado o, como mínimo, se mantiene. La aludida reducción de la desigualdad desaparece cuando la información es trabajada con mayor profundidad y con la estadística internacional mostrada por Piketty (2014) y otros autores que señalan que esta va *in crescendo* desde que se abandonó la edad de oro del capitalismo e ingresamos a la época del neoliberalismo en la década de 1980. Quizás, hubo algunas mejoras en años particulares, pero esa no parece ser la tendencia.

La economía política parte del análisis del orden social e institucional, y desde este, explica los procesos de producción, distribución de mercancías, acumulación (inversión) y reproducción (crecimiento) de los sistemas económicos. Los componentes del título de este libro corresponden a dos palabras claves que tienen sentido dentro de esa perspectiva lejana a la mayoría de economistas estándar. Estos focalizan su atención en las decisiones de los individuos y de las empresas que deben optimizar el uso de los recursos escasos para maximizar objetivos particulares. Es a partir de estas decisiones, según ellos, que se lograría alcanzar, en la mayor parte de las ocasiones, el bienestar de la sociedad.

La economía estándar soslaya tanto la palabra *riqueza* como *desigualdad*. La riqueza ha sido sustituida por capital (como un monto absoluto), que es una variable explicativa dentro de la función de producción que permite, de acuerdo a la ley de Say², determinar la producción y los niveles de demanda e ingreso de una economía. En condiciones competitivas y de optimización, la remuneración de los factores de la producción debe corresponder con un pago de acuerdo a la aportación marginal al producto. No hay otra consideración técnica, social, institucional, antropológica y política alguna. El otro vocablo, *desigualdad*, se ha confinado exclusivamente a la distribución personal del ingreso, eludiendo que

1 En la década de 1980, Alarco y del Hierro (1986, 1989) realizaron estudios sobre salarios, distribución del ingreso y desigualdad.

2 Se trata de un principio mediante el cual las variables del lado de la oferta son las que determinan la demanda. En esta perspectiva, todas las economías son estables al autorregularse. Asimismo, se minimiza y hasta rechaza la intervención del Estado. Este principio es contrario al de demanda efectiva que determina los niveles de producción a partir de la demanda.

el elemento clave para explicarla es el acceso a la propiedad de los medios de producción, y a partir de esta, se deriva la distribución factorial o funcional del ingreso que refleja la posición de los ciudadanos en los procesos productivos. Solo después, con otras variables, es que se puede determinar la distribución personal del ingreso.

La riqueza en sí misma no tiene una connotación negativa. Mientras más ricas son las personas, la sociedad es más rica. A su vez, entendiendo la riqueza como la suma de los activos fijos productivos más los activos financieros no hay nada objetable. Quizás, cuando la proporción de los otros activos no productivos es alta, puede ser la contraparte de un elevado consumo suntuario que afecta la acumulación y reproducción del sistema. Asimismo, cuando la participación de los activos financieros es elevada, se asocia a la financiarización que prioriza la acumulación financiera sobre la productiva o real. La desigualdad en la distribución de la riqueza, factorial y personal del ingreso es negativa cuando esta es elevada. Esto ocurre cuando los frutos de esos activos se distribuyen en muy pocas manos.

Los economistas clásicos, en particular A. Smith, D. Ricardo y K. Marx, hicieron evidente que es imposible estudiar el crecimiento económico sin analizar lo que ocurre con el comportamiento de los principales agentes económicos de la sociedad: asalariados, propietarios de los medios de producción y rentistas, y de la consiguiente distribución factorial del ingreso. Con los economistas neoclásicos, estas vinculaciones desaparecieron. Posteriormente, fue rehabilitada implícitamente en la lógica de Keynes (1965 [1936]), explícitamente por Kalecki (1956 [1954]) e impulsada por los economistas neorricardianos y postkeynesianos.

El tema de la desigualdad no involucra solo una perspectiva desde la justicia y equidad. La elevada desigualdad es negativa en las esferas económica, social y política. De partida, una elevada desigualdad a favor de los estratos de más altos ingresos reduce la propensión a consumir promedio, lo que genera problemas de insuficiencia de demanda efectiva y producción. Posteriormente, será un elemento que puede contribuir a la formación de burbujas financieras con el clásico ciclo de manía, pánico y *crack* descrito por Kindleberger (1991).

Más recientemente, estudios desde la economía estándar plantean, con diferentes metodologías e información, que una mayor desigualdad se asocia con un crecimiento más bajo y menos sostenible a largo plazo (Kumhof y Rancière, 2010; Ostry, Berg y Tsangarides, 2014; Cingano, 2014 y Lakner y Milanovic, 2015). En la misma dirección, Jaumotte y Osorio (2014), y Bakker y Felman (2015) desarrollan los argumentos para explicar los mayores niveles de desigualdad a nivel global a partir de los menores niveles de sindicalización y la caída del salario mínimo respecto de la mediana entre 1980 y 2010, lo que ha traído aparejada una mayor participación de los grupos de mayores ingresos en las economías avanzadas. A estos factores, se suma la desregulación financiera

y la reducción de las tasas marginales del impuesto a la renta. El efecto de esta última variable sobre la mayor desigualdad ha sido abordado explícitamente por el Fondo Monetario Internacional (2014).

La preocupación por la elevada desigualdad no es exclusiva de los economistas. Tal como se anotó en uno de los epígrafes de este libro, el papa Benedicto XVI (2009) señaló que este es un problema tanto de los países ricos como de los pobres. El aumento sistémico de estas desigualdades entre grupos sociales dentro de un mismo país y entre las poblaciones de los diferentes países, no solo tiende a erosionar la cohesión social y pone en peligro la democracia, sino que tiene un impacto negativo en el plano económico por el progresivo desgaste del capital social, es decir, del conjunto de relaciones de confianza, fiabilidad y respeto de las normas, que son indispensables en toda convivencia civil.

En la misma dirección, Figueroa (2010) y Stiglitz (2015) señalan que existe un grado limitado de tolerancia social a la desigualdad. Cuando el grado de desigualdad supera los umbrales de tolerancia, esta desigualdad será considerada excesiva o injusta y generará desorden social: inestabilidad política, corrupción, violencia y otras formas de riesgo individual y colectivo. Los estudios empíricos han encontrado que países con mayor grado de desigualdad tienden a mostrar más altos grados de violencia y criminalidad, así como mayores grados de inestabilidad política y democracias más débiles. Además, una elevada desigualdad afecta también al sistema democrático al generar inestabilidad, problemas de gobernabilidad y la captura del Estado por parte de los grupos económicos que pretenden reorientar las políticas según sus intereses particulares retroalimentando la desigualdad (Piketty, 2014 y Oxfam, 2014).

El objetivo de este estudio es generar evidencias sobre la real situación de la riqueza productiva (activos fijos y financieros) y la desigualdad en el Perú en los ámbitos de la distribución de la riqueza, factorial y personal del ingreso, cuestionando la veracidad y pertinencia de la información oficial sobre el tema. La hipótesis central es que la información oficial no refleja la realidad peruana; asimismo, que, a pesar de lo señalado, predomina una elevada desigualdad tanto en el ámbito de la propiedad, como en la distribución factorial y personal del ingreso. Por una parte, de acuerdo al paradigma económico neoliberal vigente, existe poco interés en estos temas, concentrándose en la problemática de la pobreza mediante políticas focalizadas. Las principales interrogantes del documento son:

- ¿Cuáles son los resultados oficiales sobre los ciudadanos más ricos del país?
- ¿Cuál es la magnitud y origen sectorial de las ganancias y los márgenes de ganancia en el Perú?
- ¿Cuál es la rentabilidad de las empresas peruanas respecto de los estándares internacionales?

- ¿Cuáles son las estimaciones de la riqueza productiva en el Perú y cómo esta se distribuye?
- ¿Cómo ha variado la presencia del capital extranjero y de los grupos económicos en la estructura de propiedad en los últimos tiempos? ¿Cuánto de esta se ha realizado mediante procesos de fusiones y adquisiciones?
- ¿Cómo ha evolucionado la distribución factorial del ingreso entre sus diferentes componentes: sueldos y salarios, ganancias e ingreso mixto entre 1950 y 2016?
- ¿Cuál ha sido la evolución de la participación salarial en el producto en una perspectiva internacional comparada?
- ¿Cuáles son los resultados oficiales del indicador de Gini en la desigualdad personal del ingreso?
- ¿Por qué, cómo y cuáles son los ajustes que otros autores y nosotros hemos realizado sobre el indicador de Gini de la distribución personal del ingreso?
- ¿Es posible elaborar otros indicadores de Gini sobre la desigualdad de la riqueza productiva en el Perú?

La estructura del documento tiene cinco secciones más las conclusiones y anexos. En la primera parte, se analizan los problemas metodológicos con la información de los ciudadanos de más altos ingresos del país a partir de la Encuesta Nacional de Hogares (ENAH0), tanto para el más rico en diversos años como para los diez hogares de mayores ingresos y el 1 % de la población más rica. La segunda sección analiza la evolución de la generación de ganancias totales y sectoriales de 2007 a la fecha. Asimismo, se determinan los márgenes de ganancia sectoriales y algunos avances sobre la rentabilidad relativa de todas las empresas cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima a nivel nacional respecto de otras fuentes a nivel internacional.

La tercera parte del documento se refiere a la riqueza productiva en el Perú en perspectiva internacional comparada, considerando diferentes metodologías internacionales: Credit Suisse, Knight Frank, Allianz, Banco Mundial, entre otras. Se aborda también la presencia de los *billionarios* peruanos en las listas de la revista *Forbes*. Se analiza la evolución de la presencia del capital extranjero y la importancia de los grupos económicos en el Perú. También se exploran la magnitud e impactos de los procesos de fusiones y adquisiciones empresariales (F&A) en el Perú. Por último, se anotan algunos elementos en torno a los importantes cambios que se han dado en la estructura de propiedad en el país durante las últimas décadas.

La cuarta sección analiza la problemática de la distribución factorial del ingreso. Se muestran sus principales factores explicativos. A continuación, se determina la evolución de sus diferentes componentes, comenzando con los sueldos y salarios, el excedente de explotación (ganancias) y los ingresos mixtos o de los independientes que incorporan rentas no diferenciadas relativas a la propiedad de

activos en el ámbito urbano y rural. Aparte, se presentan resultados del indicador de Gini para los asalariados y perceptores de ingresos mixtos para el periodo 2007-2016. Al final de esta sección, se presenta un análisis de *benchmarking* especialmente de la participación de los salarios en el producto bruto interno (PBI) de economías seleccionadas.

La quinta sección del documento analiza la problemática de la distribución personal del ingreso en el Perú. En primer lugar, se analizan los resultados oficiales del Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI). Luego, se presentan algunas comparaciones de estos resultados a nivel internacional con los del Banco Mundial. Después, se muestran diversas metodologías que ajustan, hacia arriba, los indicadores de Gini estimados para el Perú. En esa misma dirección, se detallan la metodología y los resultados de nuestros ajustes a la información oficial realizados mediante simulaciones Montecarlo. El último inciso de esta sección corresponde a una estimación del Gini para los depósitos bancarios de las personas físicas y jurídicas como una proxy de la desigualdad de la riqueza en los activos financieros.

Este documento presenta una visión panorámica sobre los resultados de la riqueza y la desigualdad en el Perú con toda la información disponible. No es posible presentar series largas sobre los diferentes temas. No existen estimaciones oficiales sobre la riqueza productiva por lo que se acude básicamente a información privada internacional y del Banco Mundial sobre el tema. En este caso, no se realizan estimados por nuestra cuenta. Tampoco se profundiza la importancia e impactos de la elevada desigualdad en las esferas económica, social y política; de sus diferentes modalidades (interregional, intrasectorial, intrarregional, etaria, género, origen étnico, entre otros) ni de sus vinculaciones con otras variables económicas como la determinación de los precios, demanda y el nivel de actividad económica en la lógica postkeynesiana.

No se desarrolla un modelo matemático que parta de la distribución de la propiedad, la distribución factorial y, posteriormente, la personal. No se aborda la problemática de los regímenes de crecimiento económico. Se utiliza básicamente como indicador de la desigualdad el Gini, omitiendo otros. Este trabajo no incluye recomendaciones pormenorizadas de política económica para reducir la elevada desigualdad, ya que ello rebasaría los alcances de un proyecto de corta duración. Las propuestas, principalmente relativas a requerimientos de información y de política fiscal, necesitarían, al menos, una evaluación somera de sus impactos, entre otros elementos no considerados.

Se agradece el valioso apoyo del asistente general del proyecto, Martín Astocondor; en segundo lugar, a Toribio Sanchium, por trabajar la información sobre F&A, cambios en la estructura de propiedad y algunas metodologías internacionales sobre la riqueza; en tercer lugar, a Leyla Cruzado y Paola Herrera, al procesar las rentabilidades de las empresas registradas en la Bolsa de Valores de Lima. Asimismo, agradecemos a Armando Mendoza y Alejandra Alayza, y a todo el

equipo de trabajo de Oxfam en Perú, que hicieron posible la publicación de este documento. Todo error u omisión es de nuestra exclusiva responsabilidad. Este es un proyecto que no compromete a las diferentes instituciones en que trabajan los autores. Sin embargo, se ha realizado con los más altos estándares técnicos considerando la limitada información que existe sobre los temas abordados. Finalmente, se agradece los comentarios de Patricia del Hierro a una versión previa de este documento.

I. Problemas metodológicos con la riqueza y altos ingresos a partir de la ENAHO

La medición de la distribución de los ingresos en la economía peruana tiene como principal insumo la información de la Encuesta Nacional de Hogares (ENAHO), la cual se construye a partir de una muestra representativa de los hogares peruanos y utiliza factores de expansión para desarrollar operaciones de inferencia estadística a partir de las características de dicho conjunto de observaciones. La ENAHO se divide en módulos, de tal manera que los principales agregados de ingresos y gastos aparecen en el de Sumaria. Esta información es acompañada por algunas otras características de los hogares, principalmente las de la vivienda, del nivel de educación del jefe de hogar, entre otros.

La utilización de encuestas de hogares para el análisis de la distribución de ingresos presenta algunos problemas. Según Piketty (2014, 2007) y Saéz y Vaell (2007), la reconstrucción de ingresos a partir de las encuestas de hogares tiene la desventaja de que muestra sesgo de selección. La elección de unidades estadísticas sobre la base de un muestreo posee esta dificultad. Asimismo, el ingreso personal total que aparece en estas encuestas es subreportado, dado que los hogares que pertenecen a los percentiles más altos de ingreso casi nunca responden a la encuesta. A pesar de esto, se puede optar por investigar cuáles son las características y la estructura del ingreso monetario neto total consideradas por la ENAHO.

En la tabla 1, se muestra la lista de las principales variables que conforman el agregado de ingresos mencionado. El ingreso laboral agrupa aquellos conceptos asociados directamente con la remuneración al factor trabajo. La categoría de ingreso de capital incluye aquellas variables que reflejan los flujos de ingreso por rentas de la propiedad, ingreso por alquiler o los consumos o gastos realizados indirectamente y financiados por cierta forma de ingreso. El ingreso mixto agrupa las categorías de ingreso por trabajo independiente o los ingresos por autoconsumo de la actividad laboral independiente. Asimismo, se incluyen las cuentas para todas las categorías de gasto en otros. Adicionalmente, se consideran los conceptos de donaciones y/o transferencias condicionadas y las transferencias internacionales como dos categorías separadas.

Tabla 1. Lista de variables para la clasificación del ingreso

Tipo de ingreso (%)	Códigos ENAHO
Ingreso laboral	ingbruhd, insedthd, ingexthd, pagesphd, paesechd, ig06hd, ig08hd, sig24, sig26
Ingreso de capital	ingrenhd, ia01hd, gru33hd1, gru33hd2, gru33hd3, gru34hd, ga04hd, gru43hd1, gru43hd2, gru43hd3, gru44hd, sg42d, sg42d1, sg42d2, sg42d3
Ingreso mixto	ingindh, ingseihd, ingauthd, isecauh, gru53hd3, gru54hd, gru63hd3, gru64hd, gru73hd3, gru74hd, gru14hd5
Transferencias	Ingtxhd
Donaciones y/o transferencias, otros ingresos extraordinarios	ingtrahd, ingoexhd, gru13hd1, gru13hd2, gru13hd3, gru23hd1, gru23hd2, gru23hd3, gru24hd, gru53hd1, gru53hd2, gru63hd1, gru63hd2, gru73hd1, gru73hd2, gru83hd1, gru83hd2, gru83hd3, gru84hd, gru14hd3, gru14hd4

Fuente: elaboración propia con base en la ENAHO (2014-2016).

La suma de todas estas categorías tiene como resultado el monto total de ingreso monetario bruto para el año evaluado y considerando el código que aparece en el *Diccionario de datos* de la ENAHO (INGM01HD). Se ha tenido en cuenta dicha definición de ingreso debido a que no posee los problemas de las operaciones de imputación de precios con las que se arman los valores monetarios de los ingresos y pagos realizados en especie (bienes de consumo). A continuación, se presentan los resultados para el hogar más rico, los diez hogares más ricos y el primer centil más rico del Perú según la ENAHO.

1.1 EL HOGAR MÁS RICO DEL PAÍS

En la tabla 2, aparecen los resultados del ingreso bruto total del hogar más rico de la ENAHO y de diferentes categorías de ingreso para los años 2014, 2015 y 2016. Con el fin de que los cálculos sean representativos a nivel de la población, estos se multiplican alrededor de doscientas veces según el factor de expansión considerado en el módulo Sumaria. Para los dos primeros años tenidos en cuenta, la encuesta sitúa al hogar más rico en la región San Martín. En 2014, el hogar más rico se encontraba en el distrito de Picota y poseía un ingreso bruto total de S/ 1.116.107 (aproximadamente US\$ 340.000). Para el siguiente año, el hogar más rico del país se encontraba en Moyobamba y recibía un total de S/ 745.520. Estos montos son una fracción mínima de lo que reciben anualmente los billonarios peruanos (de al menos un patrimonio neto productivo de US\$ 1.000 millones). Los ingresos reportados para cada año son diferentes, al igual que su composición, debido a que la muestra seleccionada varía de encuesta a encuesta.

Asimismo, según se consigna en los datos para esos años, la principal fuente de ingreso bruto fue el ingreso mixto. Esta categoría representa casi el 99 % del ingreso bruto total. En contraste, para el año 2016, el hogar más rico del Perú se ubicó en el distrito de San Isidro, en Lima. La estructura del ingreso bruto total también es diferente para dicho hogar. El ingreso laboral representaría la principal

partida con un 61,2 % del total del ingreso. La segunda categoría de ingresos sería la del ingreso de capital con un 37,6 % del flujo total de ingresos para el hogar. Para los tres años, las remesas o transferencias internacionales no representan ninguna proporción del ingreso de los hogares más ricos.

Tabla 2. Información sobre el hogar más rico del Perú según la ENAHO

Año	2014		2015		2016	
Ubicación geográfica	Picota, San Martín		Moyobamba, San Martín		San Isidro, Lima	
Ingreso bruto total (S/ corrientes y %)	1.116.107	100%	745.520	100%	1.134.459	100%
Ingreso laboral (S/ corrientes y %)	-	0,0%	484	0,1%	694.101	61,2%
Ingreso de capital (S/ corrientes y %)	12.231	1,1%	5.909	0,8%	426.982	37,6%
Ingreso mixto (S/ corrientes y %)	1.102.836	98,8%	737.401	98,9%	-	0,0%
Remesas (S/ corrientes y %)	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Donaciones y/o transferencias, otros ingresos extraordinarios (S/ corrientes y %)	1.040	0,1%	1.726	0,2%	13.376	1,2%
Tipo de vivienda	Casa independiente		Casa independiente		Casa independiente	
Material predominante paredes exteriores	Ladrillos o bloque de cemento		Ladrillos o bloque de cemento		Ladrillos o bloque de cemento	
Material predominante en los pisos	Cemento		Cemento		Parquet o madera pulida	
Material predominante en los techos	Concreto armado		Planchas de calamina, fibra de cemento		Concreto armado	
Pertenencia	Propia, totalmente pagada		Propia, comprada a plazos		Propia, totalmente pagada	
Título de propiedad	No		Sí		Sí	
Origen de abastecimiento de agua	Red pública, dentro de la vivienda		Red pública, dentro de la vivienda		Red pública, dentro de la vivienda	
Agua potable	No		Sí		Sí	
Conexión de servicios higiénicos	Red pública de desagüe dentro de la vivienda		Red pública de desagüe dentro de la vivienda		Red pública de desagüe dentro de la vivienda	
Tipo de alumbrado del hogar	Electricidad		Electricidad		Electricidad	
Servicio eléctrico	Medidor de uso exclusivo		Medidor de uso exclusivo		Medidor de uso exclusivo	

Fuente: elaboración propia con base en la ENAHO (2014-2016).

El módulo Sumaria de la encuesta también nos permite considerar una serie de características para las viviendas en las que se localizan los hogares más ricos por cada uno de los años evaluados. Así, para los tres años, el tipo de vivienda en que se localizaba el hogar más rico es una casa independiente en donde el material predominante en las paredes exteriores son ladrillos o bloques de cemento. El material predominante en los pisos es el cemento para los hogares de San Martín en los años 2014 y 2015, mientras que en 2016 el material predominante en los pisos es parquet o madera pulida. Solo en 2014, el hogar más rico habita una vivienda sin título de propiedad; en los siguientes dos años, la vivienda sí posee

título de propiedad. En cuanto a la disponibilidad de agua potable, los hogares más ricos de los dos últimos años sí poseen dicho servicio, mientras que en el 2014 no fue de ese modo. En cuanto al servicio eléctrico y el tipo de alumbrado de los hogares, en los tres años, el hogar más rico contaba con alumbrado eléctrico y poseían un medidor de uso exclusivo en sus viviendas.

1.2 LOS DIEZ HOGARES MÁS RICOS

Los ingresos de los diez hogares más ricos del país también son ínfimos, ya que se ubican en alrededor de los S/ 660.000 anuales promedio (menos de US\$ 200.000); entre estos ingresos, la mayor parte es por sueldos y salarios en los dos últimos años, y en segundo término, por ingresos mixtos. Los ingresos por capital en promedio no llegan a representar más del 16 % de los ingresos totales en 2016. Las características de los diez hogares más ricos de la muestra reflejan características de vivienda muy heterogéneas. Mientras que en 2014 los diez hogares con mayores ingresos tienen como material predominante en las paredes exteriores ladrillos o bloques de cemento, en los dos años siguientes, algunos hogares muestran materiales como adobe, madera y otros. Asimismo, para 2014 y 2016, las diez principales viviendas son propias y totalmente pagadas, mientras que en 2015 solo siete viviendas presentan ese estado y las restantes fueron adquiridas a crédito o fueron cedidas por otro hogar o institución. ¿Es posible que los diez hogares más ricos tengan esas características?

Tabla 3. Características principales de los diez hogares más ricos según la ENAHO (a)

Año	2014		2015		2016	
	Ingreso bruto total promedio (S/ corriente y %)	636.220	100%	570.344	100%	770.470
Ingreso promedio laboral (S/ corrientes y %)	193.410	30,4%	343.590	60,2%	404.551	52,5%
Ingreso promedio de capital (S/ corrientes y %)	41.249	6,5%	28.582	5,0%	116.958	15,2%
Ingreso promedio mixto (S/ corrientes y %)	286.145	45,0%	186.392	32,7%	175.414	22,8%
Donaciones y/o transferencias, otros ingresos extraordinarios promedio (S/ corrientes y %)	115.416	18,1%	11.780	2,1%	73.548	9,5%
Tipo de vivienda	Casa independiente		Casa independiente (9), departamento en edificio (1)		Casa independiente (9), departamento en edificio (1)	
Material predominante paredes exteriores	Ladrillos o bloque de cemento		Ladrillos o bloque de cemento (8), adobe (1), madera (1)		Ladrillos o bloque de cemento (8), madera (2)	
Material predominante en los pisos	Parquet o madera pulida (5); láminas asfálticas, vinílicos o similar (1); losetas, terrazos o similares (2); madera (entablados) (1); cemento (1)		Parquet o madera pulida (4); láminas asfálticas, vinílicos o similar (1); losetas, terrazos o similares (1); madera (entablados) (1); cemento (3)		Parquet o madera pulida (4); láminas asfálticas, vinílicos o similar (1); losetas, terrazos o similares (2); madera (entablados) (1); cemento (2)	
Material predominante en los techos	Concreto armado (9); planchas de calamina, fibra de cemento (1)		Concreto armado (6); planchas de calamina, fibra de cemento (4)		Concreto armado (6); planchas de calamina, fibra de cemento (3); paja, hojas de palmera (1)	
Pertenencia	Propia, totalmente pagada		Propia, totalmente pagada (7); propia, comprándola a plazos (2); cedida por otro hogar o institución (1)		Propia, totalmente pagada	
Título de propiedad	Sí (9); No (1)		Sí		Sí (8); No (2)	
Origen de abastecimiento de agua	Red pública, dentro de la vivienda		Red pública, dentro de la vivienda		Red pública, dentro de la vivienda (8); pozo (1); río, acequia, manantial o similar (1)	
Agua potable	Sí (9); No (1)		Sí		Sí (7); No (3)	
Conexión de servicios higiénicos	Red pública, dentro de la vivienda (9); letrina (1)		Red pública, dentro de la vivienda (9); pozo séptico (1)		Red pública, dentro de la vivienda (8); pozo ciego o negro (1); no tiene (1)	
Servicio eléctrico	Medidor de uso exclusivo		Medidor de uso exclusivo (9), con medidor de uso colectivo (1)		Medidor de uso exclusivo (7), con medidor de uso colectivo (3)	

Fuente: elaboración propia con base en la ENAHO (2014-2016).

En los años 2014 y 2015, la mayor parte de la ubicación de estos hogares es insólita. Los hogares con más ingreso, según la muestra de la ENAHO, se ubican en la región San Martín (Picota y Moyobamba). Los distritos de Lima se sitúan a partir del tercer lugar en la clasificación de ingresos en 2014, mientras que en 2015 y 2016 hay mayor presencia de hogares que pertenecen a distritos de Lima. Sin embargo, en

el caso de la ENAHO de 2016, tres de los diez hogares se ubican en San Isidro y La Molina; otros dos adicionales, en Miraflores y San Borja. Llama la atención que en la ENAHO de 2015 y 2016 dos de los hogares habiten en un departamento en un edificio y que tres de ellos, en 2015, tengan pisos de cemento. En la ENAHO de 2016, hay dos de los diez hogares que tienen mayoritariamente pisos de cemento y tres poseen medidor de energía eléctrica de uso colectivo.

Tabla 4. Características principales de los diez hogares más ricos según la ENAHO (b)

Ranking	2014		2015		2016	
	Ubigeo	Distrito	Ubigeo	Distrito	Ubigeo	Distrito
1	220701	Picota (San Martín)	220101	Moyobamba (San Martín)	150131	San Isidro
2	200706	Máncora (Piura)	150140	Santiago de Surco	150131	San Isidro
3	150120	Magdalena del Mar	010101	Chachapoyas	160202	Balsapuerto (Loreto)
4	150122	Miraflores	120101	Huancayo	150122	Miraflores
5	150130	San Borja	150122	Miraflores	100606	Mariano Dámaso Beraún (Huánuco)
6	150122	Miraflores	150117	Los Olivos	010601	San Nicolás (Amazonas)
7	040103	Cayma (Arequipa)	160601	Contamana (Loreto)	150114	La Molina
8	040112	Paucarpata (Arequipa)	030104	Curahuasi (Apurímac)	220101	Moyobamba (San Martín)
9	100101	Huánuco	150122	Miraflores	160601	Contamana (Loreto)
10	150140	Santiago de Surco	150114	La Molina	150130	San Borja

Fuente: elaboración propia con base en la ENAHO (2014-2016).

I.3 EL 1 % DE LOS HOGARES MÁS RICOS DEL PAÍS

Los ingresos del 1 % de la población más rica del país son de alrededor de los S/ 280.000 anuales (US\$ 85.000 anuales), principalmente por sueldos y salarios, seguidos por los ingresos mixtos. En 2015 y 2016, los ingresos promedio se incrementaron a un ritmo de S/ 20.000 y S/ 15.000 respectivamente. En el periodo 2014-2016, los ingresos de capital apenas superaron el 20 % de los ingresos totales. La mayor participación de ingresos en la muestra es la remuneración laboral, que refleja más del 50 % de los ingresos brutos totales promedio.

Tabla 5. Características principales del 1 % de los hogares más ricos según la ENAHO

Ingresos promedio en S/ corrientes			
Año	2014	2015	2016
Ingreso laboral	131.603	155.305	177.682
Ingreso de capital	31.651	31.499	27.875
Ingreso mixto	69.577	75.748	67.196
Remesas	2.688	330	1.025
Donaciones y/o transferencias, otros ingresos extraordinarios	24.992	17.891	20.816
Total	260.510	280.775	294.595

Tipo de ingreso (%)			
	2014	2015	2016
Ingreso laboral	50,5	55,3	60,4
Ingreso de capital	12,1	11,2	9,5
Ingreso mixto	26,7	27,0	22,8
Remesas	1,0	0,1	0,3
Donaciones y/o transferencias, otros ingresos extraordinarios	9,6	6,4	7,1
Total	100	100	100
Número de hogares	308	322	358

Fuente: elaboración propia con base en la ENAHO (2014-2016).

La ENAHO puede ser útil para otros propósitos, pero, en definitiva, no es confiable para estimar la distribución personal del ingreso al omitir la información de los estratos de ingresos elevados y de los sectores medios de altos ingresos. Por una parte, la variabilidad de sus resultados anuales puede generar conclusiones inconsistentes e inducir decisiones de política equivocadas. Por otra parte, el análisis de la cobertura de los estratos de más bajos ingresos es un tema más complejo que no se aborda en este documento.

II.GENERACIÓN DE GANANCIAS TOTALES Y SECTORIALES

II.1 EVOLUCIÓN A PARTIR DE CUENTAS NACIONALES

La distribución funcional del ingreso refleja la evolución de las cuentas del PBI por el lado del ingreso. La estructura del mismo muestra tres grandes componentes: masa salarial, excedente bruto de explotación e ingreso mixto. El excedente bruto de explotación (ganancias) es el principal componente del valor agregado bruto con participaciones entre el 40 % y 44 % de este entre 2007 y 2016. El segundo componente se refiere a la masa de sueldos y salarios entre el 33 % y 34 %, seguido por el ingreso mixto que fluctúa entre 22 % y 25 %. En términos absolutos, en 2016, asciende a alrededor de US\$ 75.000 millones.

El sector económico que genera las mayores ganancias en la economía cambia en el tiempo según las tablas 6 y 7. Entre 2007 y 2013, corresponde al sector minero e hidrocarburos (gas natural y petróleo), mientras que entre 2014 y 2016, es el sector manufactura. El tercer lugar como generador de ganancias se ubica en el sector servicios. La cuarta posición la tiene el sector construcción, que cede después su posición al sector finanzas, seguros y pensiones desde 2015. Los sectores comercio, transportes y servicios prestados a empresas también son importantes en la generación de ganancias.

Tabla 6. Excedente bruto de explotación, 2007-2016 (millones de soles)

Sector económico	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Agropecuario	418	525	1.281	1.190	1.212	1233	1.258	1.225	1.463	2.044
Pesca y acuicultura	1.141	1.041	1.105	1.218	2.293	836	1.606	876	1.854	1.582
Petróleo, gas y minerales	36.324	33.406	27.110	38.658	52.786	45.299	43.463	37.247	31.832	38.271
Manufactura	27.549	30.228	27.818	34.066	38.539	40.932	42.552	41.962	45.733	46.555
Electricidad, gas y agua	3.990	4.672	5.100	5.205	5.727	6.286	6.843	7.888	9.545	11.551
Construcción	6.696	8.865	9.711	12.048	12.527	15.277	16.905	18.625	18.679	18.739
Comercio, serv. de mant. y repar. de vehíc.	9.215	13.016	12.582	14.159	16.266	17.018	16.785	16.891	18.315	19.662
Transporte, almacenamiento, correo y mensajería	3.504	4.343	5.186	5.865	6.672	7.223	8.326	9.365	12.019	12.608
Alojamiento y restaurantes	2.083	2.355	2.690	2.491	3.237	3.628	4.297	4.714	5.445	5.937
Telecomunicaciones	5.070	5.569	5.532	5.984	6.334	6.771	6.984	7.179	7.300	7.623
Finanzas, seguros y pensiones	5.601	6.316	8.497	9.751	11.219	12.491	15.323	18.254	20.392	22.324
Servicios prestados a empresas	4.172	5.585	5.830	6.612	7.639	8.440	9.407	10.053	11.073	11.357
Administración pública y defensa	3.758	4.264	3.457	3.246	4.224	4.201	4.716	5.975	5.875	5.625
Otros servicios	18.568	20.081	21.136	22.483	23.456	25.851	27.993	30.273	32.867	36.172
Total	128.089	140.266	137.035	162.976	192.131	195.486	206.458	210.527	222.392	240.050

Fuente: elaboración propia con base en el INEI (2017).

Tabla 7. Excedente bruto de explotación en orden descendente, 2007-2016 (millones de soles)

Niv. 14	Bienes y servicios	2007
1	Petróleo, gas y minerales	36.324
2	Manufactura	27.549
3	Otros servicios	18.568
4	Comercio, serv. de mant. y repar. de vehíc.	9.215
5	Construcción	6.696
6	Finanzas, seguros y pensiones	5.601
7	Telecomunicaciones	5.070
8	Servicios prestados a empresas	4.172
9	Electricidad, gas y agua	3.990
10	Administración y defensa	3.758
11	Transporte, almacenamiento, correo y mensajería	3.504
12	Alojamiento y restaurantes	2.083
13	Pesca y acuicultura	1.141
14	Agropecuario	418

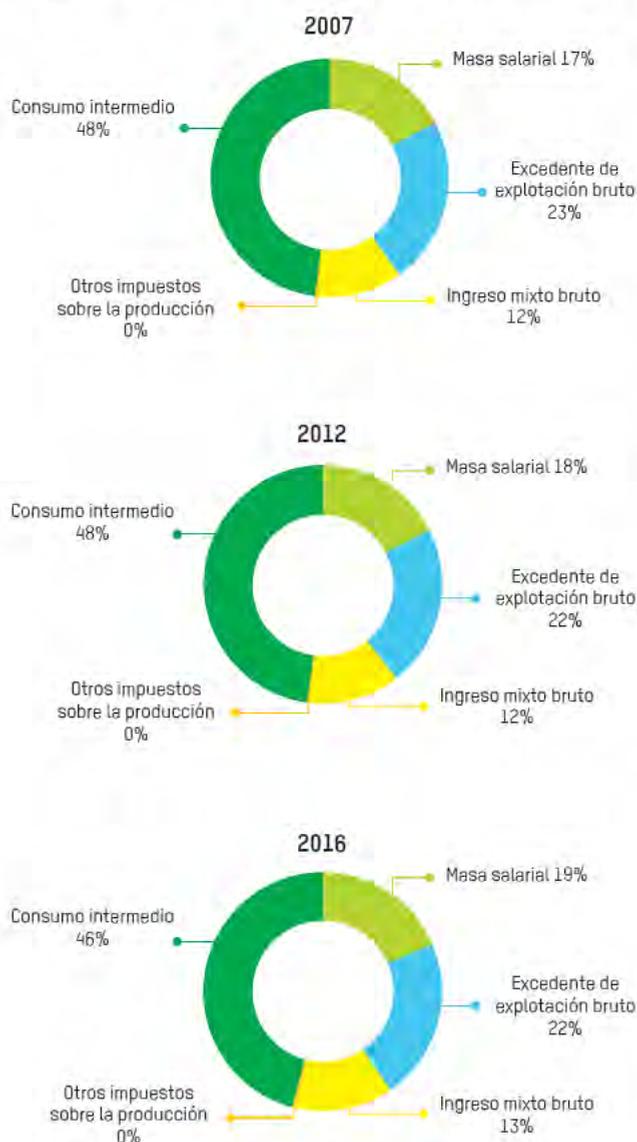
Niv. 14	Bienes y servicios	2012
1	Petróleo, gas y minerales	45.299
2	Manufactura	40.932
3	Otros servicios	25.851
4	Comercio, serv. de mant. y repar. de vehíc.	17.018
5	Construcción	15.277
6	Finanzas, seguros y pensiones	12.491
7	Servicios prestados a empresas	8.440
8	Transporte, almacenamiento, correo y mensajería	7.223
9	Telecomunicaciones	6.771
10	Electricidad, gas y agua	6.286
11	Administración y defensa	4.201
12	Alojamiento y restaurantes	3.628
13	Agropecuario	1.233
14	Pesca y acuicultura	836

Niv. 14	Bienes y servicios	2016
1	Manufactura	46.555
2	Petróleo, gas y minerales	38.271
3	Otros servicios	36.172
4	Finanzas, seguros y pensiones	22.324
5	Comercio, serv. de mant. y repar. de vehíc.	19.662
6	Construcción	18.739
7	Transporte, almacenamiento, correo y mensajería	12.608
8	Electricidad, gas y agua	11.551
9	Servicios prestados a empresas	11.357
10	Telecomunicaciones	7.623
11	Alojamiento y restaurantes	5.937
12	Administración y defensa	5.625
13	Agropecuario	2.044
14	Pesca y acuicultura	1.582

Fuente: elaboración propia con base en el INEI (2017).

En el gráfico 1, aparece la distribución del valor bruto de producción (VBP) entre componentes de ingreso y la proporción del consumo o demanda intermedia. Cuando se determina la participación del excedente bruto de explotación (ganancias) respecto del VBP, la principal partida son los consumos intermedios que fluctúan entre el 46 % y 48 %. Luego, siguen las ganancias, entre el 22 % y 23 %; después, la masa salarial, entre el 17 % y 19 % del VBP. Al final, se ubica el ingreso mixto bruto entre el 12 % y 13 %. Los otros impuestos netos son menos del 1 % del VBP. Asimismo, el valor agregado bruto (VAB) representaría entre el 52 % y 54 % del total del VBP.

Gráfico 1. Participación de los componentes del ingreso sobre el VBP total (%)



A nivel sectorial, el componente de las ganancias que ha crecido más en términos reales³, en promedio, es el de productos agropecuarios, de caza y silvicultura. En la tabla 8, se muestra que dicho sector creció en promedio a una tasa anual de 15,7 % entre 2007 y 2016. De igual manera, el sector servicios financieros, seguros y pensiones creció en cerca de 13,1 % en promedio durante el periodo 2007 y 2016. El sector que disminuyó su cuantía en el excedente bruto de explotación fue el de petróleo, gas, minerales y servicios conexos, que cayó a una tasa de 2,4 % en 2016.

3 Para convertir la información de nominal a real, se utilizó el defactor del PBI.

Tabla 8. Excedente bruto de explotación bruto real, 2007-2016 (millones de soles del año 2007)

N.º	Bienes y Servicios	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TCPA* (%)
1	Productos agropecuarios, de caza y silvicultura	418	515	1.239	1.088	1.061	1.067	1.074	993	1.153	1.557	15,7
2	Productos de pesca y acuicultura	1.141	1.021	1.069	1.114	2.008	723	1.371	710	1.461	1.205	0,6
3	Petróleo, gas, minerales y serv. conexos	36,324	32,774	26,230	35,352	46,224	39,187	37,097	30,197	25,087	29,147	-2,4
4	Productos manufacturados	27,549	29,656	26,915	31,152	33,748	35,409	36,319	34,020	36,043	35,455	2,8
5	Servicio de electricidad, gas y agua	3.990	4.584	4.934	4.760	5.015	5.438	5.841	6.395	7.523	8.797	9,2
6	Construcción	6.696	8.697	9.396	11.018	10.970	13.216	14.429	15.100	14.721	14.271	8,8
7	Comercio, serv. de mant. y repar. de vehíc.	9.215	12.770	12.173	12.948	14.244	14.722	14.326	13.694	14.434	14.974	5,5
8	Transp., almacenam., correo y mensajería	3.504	4.261	5.018	5.363	5.843	6.248	7.106	7.592	9.472	9.602	11,9
9	Alojamiento y restaurantes	2.083	2.310	2.603	2.278	2.835	3.139	3.668	3.822	4.291	4.522	9,0
10	Telecomunicaciones y otros serv. de inform.	5.070	5.464	5.352	5.472	5.547	5.857	5.961	5.820	5.753	5.806	1,5
11	Servicios financieros, seguros y pensiones	5.601	6.197	8.221	8.917	9.824	10.806	13.079	14.799	16.071	17.002	13,1
12	Servicios prestados a empresas	4.172	5.479	5.641	6.046	6.689	7.301	8.029	8.150	8.727	8.649	8,4
13	Serv. administración pública y defensa	3.758	4.183	3.345	2.968	3.699	3.634	4.025	4.844	4.630	4.284	1,5
14	Otros servicios	18.568	19.701	20.450	20.560	20.540	22.363	23.893	24.543	25.903	27.548	4,5

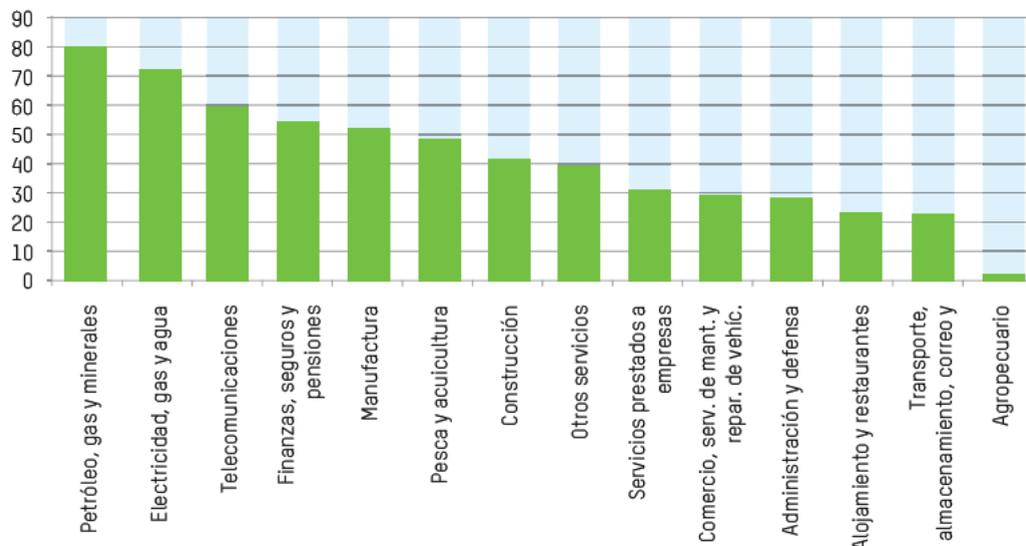
*Tasa de crecimiento promedio anual.

Fuente: elaboración propia con base en el INEI y el BCRP (2017).

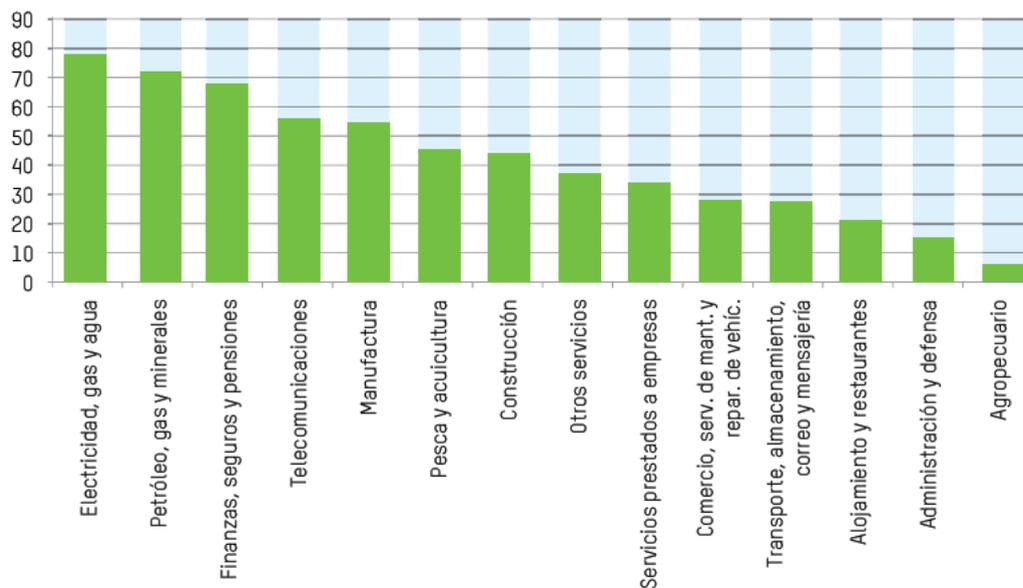
Sin embargo, al comparar la participación del excedente bruto de explotación en el VAB sectorial, se observa que la clasificación de los sectores se mantiene casi estable. Entre 2007 y 2016, los cinco primeros sectores que muestran un mayor peso del excedente bruto de explotación en el valor agregado son petróleo, gas y minerales; electricidad, gas y agua; telecomunicaciones; finanzas, seguros y pensiones. En estos sectores económicos, el excedente bruto de explotación representa más del 50 % del valor agregado generado en el año respectivo. El sector con la menor participación del excedente bruto de explotación es el agropecuario, el cual no llega a pasar del 10 % en 2007 ni en 2016. Los sectores de servicios y comercio llegan a incorporar alrededor del 30 % del valor agregado total generado en sus actividades.

Gráfico 2. Excedente bruto de explotación (% VAB sectorial)

2007



2016



Fuente: elaboración propia con base en el INEI (2017).

En la tabla 9, aparece la participación del excedente bruto de explotación en el PBI sectorial. Entre 2007 y 2016, la participación de las ganancias a nivel de la economía agregada pasa del 43,7 % al 40,4 %. Durante ese periodo, el sector

con la mayor participación de ganancias es el de petróleo, gas y minerales, con un porcentaje mayor al 70 % del PBI total del sector. El que le sigue es el sector electricidad, gas y agua. Asimismo, finanzas, seguros y pensiones, y manufactura muestran niveles de excedente bruto que llegan a pesar más del 50 % del PBI total de cada sector durante dicho periodo.

Tabla 9. Participación del excedente bruto de explotación en el PBI sectorial (%)

Sectores	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Agropecuario	2,2	2,3	5,3	4,6	4,1	3,9	3,8	3,4	3,8	4,9
Pesca y acuicultura	48,3	44,2	43,8	47,1	60,6	37,0	46,9	35,0	51,2	46,3
Petróleo, gas y minerales	79,2	75,2	71,3	75,6	76,2	73,3	76,8	74,9	70,4	71,8
Manufactura	52,2	52,6	50,0	52,5	54,0	53,1	52,8	52,7	54,9	54,6
Electricidad, gas y agua	72,5	72,3	73,4	72,9	73,3	73,1	73,2	73,6	75,6	76,5
Construcción	41,0	44,8	45,2	46,4	45,3	46,1	45,1	45,8	44,4	43,9
Comercio, serv. de mant. y repar. de vehíc.	28,3	33,4	31,9	31,5	31,5	30,3	28,4	27,7	28,4	28,8
Transporte, almacenamiento, correo y mensajería	22,1	23,9	25,2	25,5	26,7	26,4	27,0	27,7	29,2	28,4
Alojamiento y restaurantes	22,8	22,4	23,1	19,0	20,9	19,7	20,0	19,6	20,5	20,3
Telecomunicaciones	59,5	59,3	58,9	59,2	59,7	60,0	58,7	57,7	57,0	56,4
Finanzas, seguros y pensiones	54,5	53,6	57,7	57,9	58,2	58,0	62,9	65,7	66,4	67,4
Servicios prestados a empresas	30,8	35,9	35,1	35,1	35,6	35,3	35,4	35,4	36,1	35,1
Administración y defensa	27,4	27,7	18,7	16,1	19,2	17,2	17,4	19,1	17,9	16,0
Otros servicios	39,0	39,6	39,3	39,6	38,8	38,9	38,2	37,5	37,4	37,5
PBI total	43,7	43,3	41,1	42,7	44,1	42,1	41,7	40,6	40,2	40,4

Fuente: elaboración propia con base en el INEI (2017)

II.2 MÁRGENES DE GANANCIA Y RENTABILIDAD RELATIVA

Los márgenes de ganancia que se expresan porcentualmente respecto de los costos de producción muestran el mismo comportamiento que la evolución de la participación de las ganancias en el valor bruto de la producción (VBP). En la economía total, los márgenes de ganancia representan un poco más del 30 % con respecto al capital variable (consumo intermedio más sueldos y salarios). En los sectores extractivos, se concentran márgenes muy altos. En petróleo, gas y minerales, estos llegan a alcanzar niveles por encima del 100 %; pero en el último año, solo superan el 70 %. Asimismo, en el sector pesca, los márgenes de ganancia han llegado al 60 %. El sector financiero también muestra altos

márgenes de ganancia con niveles por encima del 80 %, reflejando su elevada rentabilidad. Es en este último caso que los márgenes de ganancia han mostrado un nivel ascendente. En cambio, el sector petróleo, gas y minerales ha mostrado márgenes de ganancia en descenso, principalmente por la caída de los precios internacionales de los minerales.

Tabla 10. Márgenes de ganancia por sectores productivos, 2007-2016 (%)

Sectores	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Agropecuario	3,6	3,8	9,2	8,0	7,0	6,7	6,6	6,1	6,8	9,2
Pesca y acuicultura	46,1	41,7	47,0	56,2	66,9	33,6	54,1	36,7	69,5	65,5
Petróleo, gas y minerales	119,6	96,2	82,7	106,4	123,6	102,8	97,7	84,2	69,4	76,3
Manufactura	20,7	20,0	20,5	21,9	20,9	22,5	22,2	21,7	24,2	24,4
Electricidad, gas y agua	71,0	71,3	76,2	73,2	72,1	71,9	71,4	79,2	87,2	94,7
Construcción	25,5	27,3	28,5	29,3	28,0	29,7	29,5	31,3	31,7	32,1
Comercio, serv. de mant. y repar. de vehíc.	34,0	42,4	40,4	39,7	39,2	37,5	33,5	31,8	32,3	32,9
Transporte, almacenamiento, correo y mensajería	14,0	14,9	18,6	17,4	16,3	15,4	16,5	17,8	23,0	23,0
Alojamiento y restaurantes	14,7	14,3	15,8	13,2	14,9	14,6	15,7	15,7	17,0	17,5
Telecomunicaciones	48,4	47,5	43,3	43,6	41,6	40,2	38,0	35,8	32,8	31,2
Finanzas, seguros y pensiones	56,9	52,6	62,6	63,9	64,9	64,5	73,9	80,1	80,5	83,4
Servicios prestados a empresas	25,5	30,1	30,0	30,2	30,7	30,9	31,3	31,0	31,9	31,0
Administración y defensa	20,1	20,0	12,1	10,3	12,6	10,7	11,0	12,6	11,9	10,5
Otros servicios	48,9	49,3	48,1	48,2	46,7	47,1	46,1	45,2	44,7	45,0
Economía total	34,7	33,3	32,7	34,4	35,2	33,6	33,0	32,1	32,9	34,0

* Se obtiene como el cociente del excedente bruto de explotación entre la suma de consumos intermedios y sueldos y salarios.

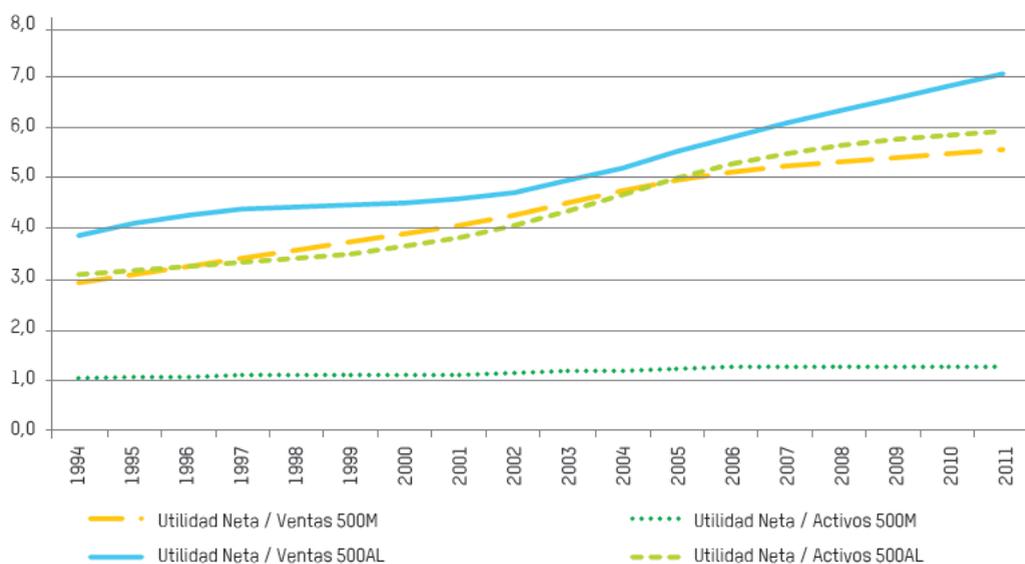
Fuente: elaboración propia con base en el INEI (2017).

La información anterior es interesante, pero adquiere mayor relevancia cuando se le compara con información internacional: ¿cuál es la evolución de las ganancias o utilidades de las empresas peruanas respecto de los estándares internacionales? Para absolver esta interrogante, se tiene que ir más allá de las cuentas nacionales y abordar la información de los estados financieros de las empresas de una economía con relación a otra. Alarco (2015) realizó un análisis previo evaluando y comparando el desempeño de las 500 empresas más grandes de América Latina reportadas por *América economía* respecto de las 500 más grandes del

mundo de la revista *Fortune*. En el gráfico 3, se muestra la utilidad neta después de impuestos con relación a las ventas totales y a los activos totales de ambos grupos de empresas. Solo se muestra la tendencia no lineal obtenida mediante la aplicación del filtro Hodrick-Prescott⁴.

La utilidad neta/ventas y utilidad neta/activos de las 500 empresas más grandes de América Latina son superiores, en todo el periodo bajo análisis, a las correspondientes de las 500 empresas más grandes del mundo. Se observa que la diferencia entre estos dos grupos es de un punto porcentual. En cambio, la brecha entre los dos grupos de comparación en el caso de las rentabilidades respecto de los activos es más significativa, siendo cercana a cuatro puntos porcentuales a favor de las empresas más grandes de América Latina. Aparte, es relevante señalar que ambos conjuntos de rentabilidades son crecientes en el tiempo, aunque se observa un menor crecimiento durante la crisis de 2001.

Gráfico 3. Evolución de la rentabilidad de las 500 empresas más grandes de América Latina y 500 Mundiales, 1994-2011 (%)



Fuente: elaboración propia con base en *América economía* y *Fortune*, aplicando filtro Hodrick-Prescott.

A continuación, se pretende comparar la rentabilidad de las empresas peruanas, en este caso, considerando a las que se encuentran registradas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL)⁵ respecto de las 500 empresas norteamericanas de mayor tamaño, reportadas en *Fortune*. Desafortunadamente, la información de las

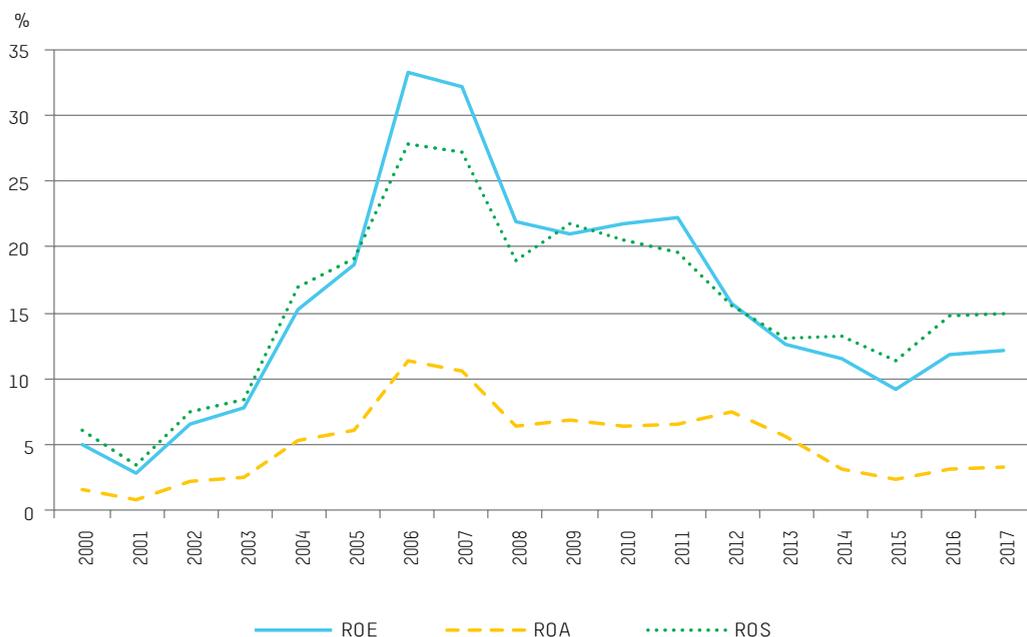
⁴ Equivalente a un promedio móvil tamaño 10 sin perder observaciones.

⁵ El número de empresas cuyos estados financieros se reportan a la BVL fluctúa en el periodo 2000-2017 entre 180 y 230 empresas.

empresas de la BVL se presenta individualizada, razón por la cual se procesó para el periodo 2000-2017 y se obtuvieron, por empresa, las partidas de utilidad neta después de impuestos, valor de los activos totales, patrimonio y ventas. Hay que anotar que la muestra no es plenamente homogénea, ya que cambia en el tiempo; asimismo, pueden presentarse traslapes, pues algunas instituciones se presentan individualmente, pero después se agrupan en sus corporativos. Posteriormente, esta información se consolidó sectorialmente y se obtuvo el total para calcular tres medidas de rentabilidad: sobre ventas (ROS), sobre activos (ROA) y sobre el patrimonio (ROE). *Fortune* presenta la rentabilidad sobre las ventas para el conjunto de las 500 empresas consideradas. Hay que anotar que estos resultados deben considerarse como preliminares.

En el gráfico 4, se observa la evolución de las tres medidas de rentabilidad de la BVL. El ROE refleja la rentabilidad con relación al patrimonio, siendo en general superior a las otras mediciones de rentabilidad. En primer lugar, en todos los casos, la rentabilidad alcanzó sus niveles pico antes de la crisis financiera internacional. En segundo lugar, esta se recuperó obteniendo valores elevados en 2011. Como resultado de la caída de los precios internacionales de las materias primas y de la desaceleración económica, se redujo la rentabilidad en los tres indicadores. A pesar de lo anterior, la rentabilidad en cuanto a las ventas y a los activos se elevó en el año 2015.

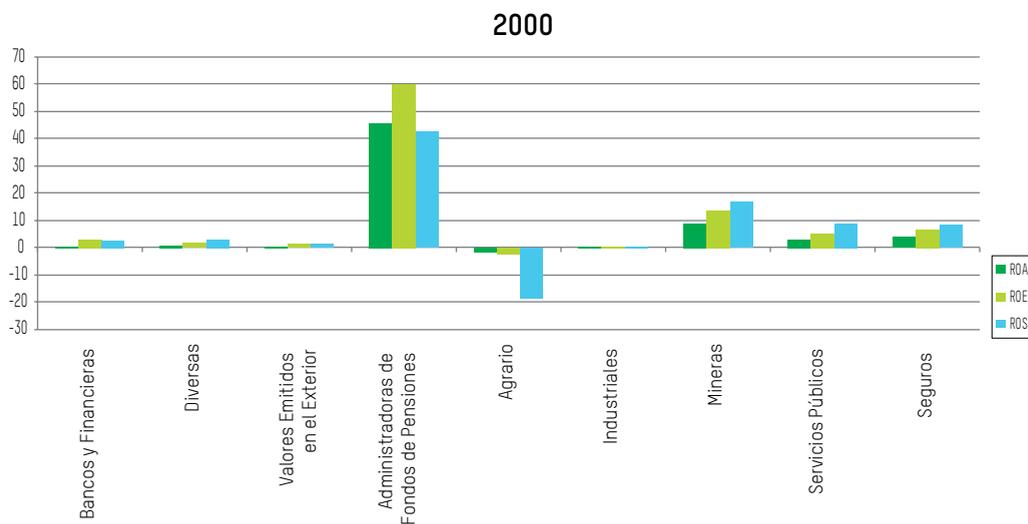
Gráfico 4. Evolución de la rentabilidad de las empresas registradas en la BVL, 2000-2017 (%)



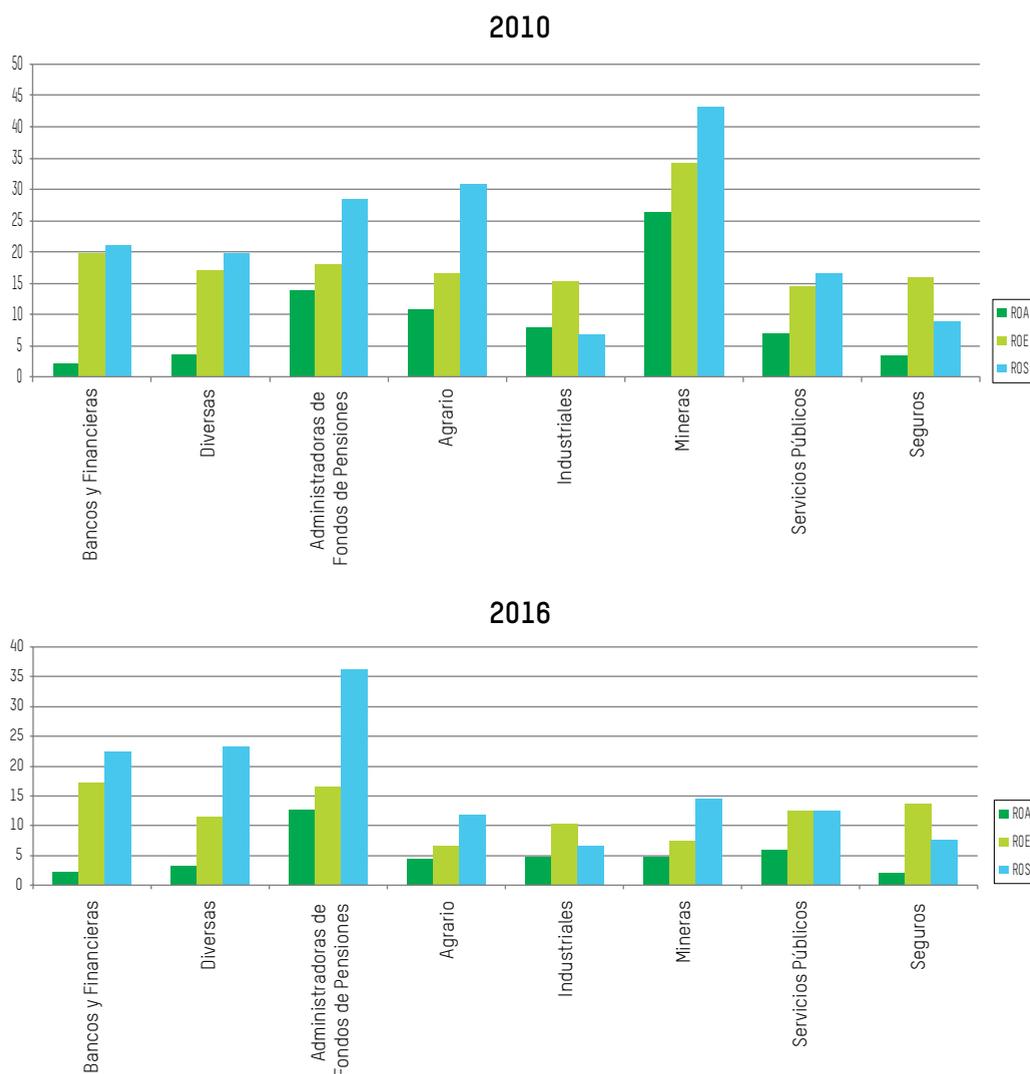
Fuente: elaboración propia con base en la BVL (2001 y siguientes).

El recuento de los sectores económicos que comprenden las empresas de la BVL nos permite observar que los cuatro principales sectores por total de activos son banca y finanzas, diversas, servicios públicos y mineras. En el gráfico 5, se presenta la información para los años seleccionados: 2000, 2010 y 2016. Se puede observar que en el año 2000, el sector administradoras de fondos de pensiones (AFP) mostraba los más altos niveles, cercanos al 60 % en su retorno sobre el patrimonio. Sin embargo, en el año 2010, sus niveles de ROE caen a cerca del 18 %. Hacia 2016, el ROE llega al 16 %. En cuanto al sector bancos y financieras, el ROE pasa del 3 % en 2000 al 21 % en 2010; pero en 2016, experimenta un retroceso y se sitúa en cerca del 16 %. Paralelamente, en 2010, el sector mineras es el que toma la ventaja y muestra un ROE de cerca del 35 % y un ROS que está por encima del 40 %. Hacia 2016, ha perdido contablemente rentabilidad y ha pasado a un nivel cercano al 7 %⁶.

Gráfico 5. Evolución de la rentabilidad de los principales sectores de la BVL (%)



6 No se analizan aquí los diversos mecanismos contables que se vienen utilizando para reducir los resultados operativos de las empresas.



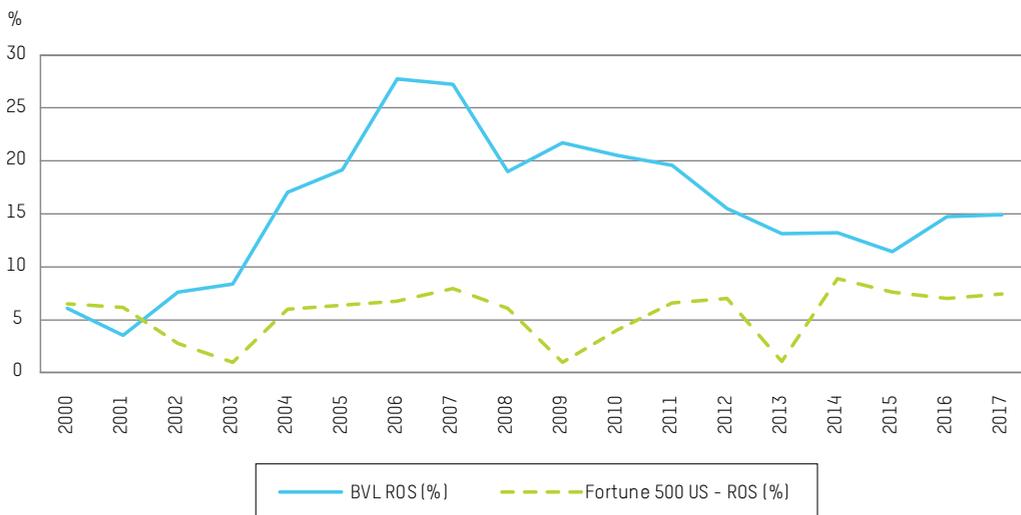
Fuente: elaboración propia con base en la BVL (2001 y siguientes).

En el gráfico 6, se muestra la rentabilidad consolidada de todas las empresas de la BVL, medida en términos del ROS (%). Esta ha sido mucho más alta en comparación con las empresas norteamericanas de la lista *Fortune 500* de Estados Unidos. Mientras que el ROS para las empresas peruanas llega a un nivel de 27,8 % en 2006 y se mantiene entre el 15 % y 20 % durante el periodo 2008-2017, el ROS para las 500 principales empresas norteamericanas fluctúa entre el 1 % y 7 % durante el periodo 2008-2017. Esta evidencia podría dar cuenta de la existencia de ganancias extranormales o extraordinarias por parte de las empresas que listan en la BVL. Difícilmente, estas se explicarían por el incremento del riesgo para las inversiones en el país. El promedio anual del EMBIG (indicador de riesgo país) ha pasado de

567,31 puntos básicos a 144,96 puntos básicos en 2017. Aun considerando la multiplicación del riesgo país por el cociente de las desviaciones estándar de ambas series de rentabilidad equivalente a 2,7, no se puede explicar la diferencia absoluta entre las dos rentabilidades.

Esta brecha entre ambas rentabilidades ha ido en aumento a partir de 2001, año en el que el ROS del *Fortune 500* para Estados Unidos superó al ROS de la BVL en un nivel de 2,7 puntos porcentuales. En 2006, la diferencia llegó a un nivel pico de 21 puntos porcentuales y, posteriormente, ha ido disminuyendo hasta llegar a un nivel de 7,5 puntos porcentuales en 2017, lo que no puede explicarse por el mayor riesgo y variabilidad de las acciones peruanas. Esta mayor rentabilidad no solo explicaría mayores márgenes de ganancia en el Perú respecto de los Estados Unidos, sino que implicaría un sesgo de la distribución factorial del ingreso a favor del excedente bruto de explotación y en contra de los otros componentes del ingreso nacional. Adicionalmente, mayores márgenes de ganancia generarían en las empresas orientadas a atender el mercado nacional mayores precios, lo cual reduciría el poder de compra de los asalariados y de los perceptores de ingresos mixtos. Asimismo, estos mayores niveles de rentabilidad, lamentablemente, podrían servir de referencia para las decisiones de inversión futuras. En tiempos de desaceleración económica, es poco viable que inviertan, ya que las tasas de rendimiento esperadas serían menores a las observadas históricamente. Por el bien de estas y del país, deberían ajustar sus expectativas de retorno a la baja o al menos solo ligeramente por encima de los estándares internacionales. Estas son nuestra hipótesis, las que habría que profundizar en otro estudio posteriormente.

Gráfico 6. ROS de las empresas de la BVL y de US *Fortune* 500 US (%)



Fuente: elaboración propia con base en BVL (2001 y siguientes) y Fortune 500 (2001 y siguientes).

III RIQUEZA PRODUCTIVA EN EL PERÚ

III.1 METODOLOGÍAS INTERNACIONALES

En esta sección, se presentan la metodología y resultados sobre los niveles de riqueza productiva y su distribución de Credit Suisse, Knight Frank y Boston Consulting Group. Asimismo, se muestran la metodología y resultados de Allianz sobre activos financieros brutos y netos. Además, se presenta la información de riqueza del Banco Mundial y otra de Capgemini. En la mayoría de los casos, se presenta la estadística del Perú y se realiza un análisis de *benchmarking* internacional.

En el caso del Credit Suisse, se obtuvieron los valores de riqueza de los adultos, lo que comprendió los activos productivos y los financieros. Se utilizó el tipo de cambio de mercado debido a la alta movilidad del capital. En primer lugar, se estimó la riqueza media por adulto. En el caso de los países en los que existe información, se utiliza data proveniente de balances generales e información oficial sobre activos y patrimonios; en los casos en los que se tenía acceso, se usaron las encuestas de hogares y otras similares. Los sectores de mayores ingresos (cola superior) no suele estar capturada en estos estimados. Luego, se estimó la información del resto de economías que no contaban con dichas encuestas, mediante regresiones econométricas. En tercer lugar, se calculó la distribución por rangos dada esa riqueza promedio. En cuanto a los rangos superiores a US\$ 100.000 (2010 y 2011) y US\$ 1 millón (a partir de 2012), se presentan estimaciones detalladas utilizando la información de *Forbes*, que asume una distribución de Pareto. En una primera etapa, se hicieron los cálculos de la riqueza mínima del 0,0001 % más rico de la población. Esta riqueza estimada se utiliza para llenar la cola superior, considerando la información de *Forbes*.

La riqueza productiva total está determinada por la riqueza financiera y riqueza no financiera; luego se deduce la deuda de las familias. Tales estimados se expresan en miles de millones de dólares americanos. En la tabla 11, se presenta la información del Perú para el periodo 2000-2016. La riqueza total ha tenido un incremento constante al pasar de US\$ 93.800 millones en 2000 a US\$ 508.600 millones en 2016. El principal componente es la riqueza no financiera que ha representando más del 85 % del total de riqueza y tuvo un máximo de US\$ 473.600 millones en el último año. En 2016, la riqueza total representó 2,6 veces el PBI, siendo el valor más alto de la relación entre estas dos variables.

Tabla 11. Principales indicadores de riqueza y PBI, 2000-2016 (US\$ miles de millones)

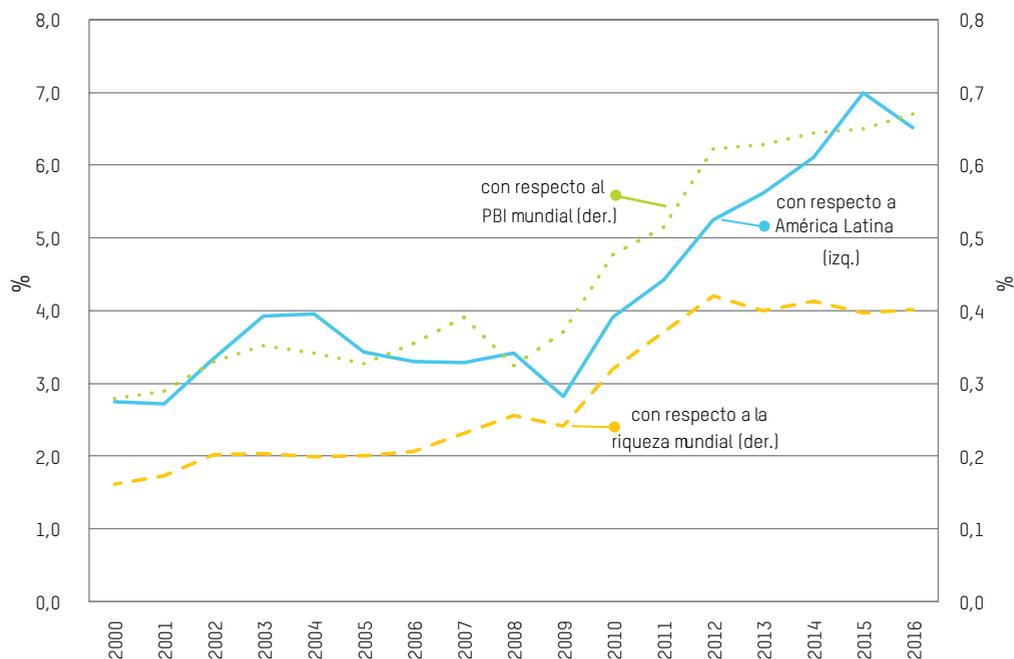
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Riqueza productiva total	93.8	96.3	114.3	137.0	149.7	155.3	182.1	226.4	205.3
Riqueza financiera	16.9	18.3	22.6	27.2	28.0	27.9	32.9	47.2	32.8
Riqueza no financiera	83.6	84.5	99.6	118.1	130.3	136.3	159.1	192.7	186.5
Deuda	6.7	6.4	7.9	8.4	8.6	8.9	9.9	13.5	14.0
PBI	51.7	52.0	54.8	58.7	66.8	76.1	88.6	102.2	120.6
Riqueza productiva total/PBI	1.812	1.851	2.087	2.332	2.243	2.041	2.055	2.216	1.703

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Riqueza productiva total	222.9	314.2	377.4	466.5	483.6	509.5	486.3	508.6
Riqueza financiera	35.6	81.7	85.2	94.9	85.4	81.5	68.1	74.9
Riqueza no financiera	202.4	253.5	319.2	404.0	432.2	465.0	455.2	473.6
Deuda	15.2	21,1	27.0	32.4	34.0	36.9	37.1	39.9
PBI	120.8	147.5	171.8	192.6	201.2	201.0	189.2	192.2
Riqueza productiva total/PBI	1.845	2.130	2.197	2.422	2.403	2.534	2.570	2.646

Fuente: elaboración propia con base en Credit Suisse (2010-2017) y el Banco Mundial (2018).

En el gráfico 7, se presenta la participación de la riqueza total del Perú respecto de la de América Latina, mundial y del PBI mundial. Con relación a la riqueza de América Latina, se observa una tendencia a incrementarse al pasar de 2,8 % en 2000 a 6,5 % en 2016, teniendo un máximo en 2015 de 7,0 % y un mínimo de 2,7 % en 2001. En comparación con la riqueza mundial en general, se tuvo un crecimiento continuo en el periodo analizado, pero con un leve descenso en 2009; asimismo, representó 0,2 % en 2000 y terminó en 0,4 % en 2016. Respecto del PBI mundial, la riqueza productiva del Perú creció de una participación de 0,3 % en 2000 a 0,7 % en 2016. Esta última participación es superior a la cuota del PBI del Perú en el PBI mundial (0,3 %).

Gráfico 7. Evolución de la riqueza productiva del Perú con respecto a la riqueza de América Latina, a la riqueza mundial y al PBI mundial (%)



Fuente: elaboración propia con base en Credit Suisse (2010-2017) y el Banco Mundial (2018).

En relación con la cantidad de adultos que tienen algún tipo de riqueza, estos han aumentado sostenidamente de 17,8 millones en 2010 a 19,8 millones en 2016. El rango de menos de US\$ 10.000 contiene la mayor población de adultos en el periodo analizado, a pesar de presentar muchas variaciones, consigue expandirse de 12,4 millones en 2010 a 11,9 millones en 2016 más 2,3 millones que ascienden al rango de riqueza superior. En tanto, los adultos con riqueza de US\$ 10.000-US\$ 100.000 y US\$ 100.000-US\$ 1 millón tuvieron una tendencia a incrementarse con máximos, en 2016, de 7,3 millones y 574.000 adultos respectivamente (véase la tabla 12).

Adicionalmente, se tiene información de los peruanos con una riqueza mayor a US\$ 1 millón a partir de 2012. Esta ha mostrado muchas variaciones, pero tiende a incrementarse entre 2012 con 18.496 y 2016 con 39.590 personas. En este grupo, el intervalo de US\$ 1 a US\$ 5 millones es el de mayor composición y consigue ser más del doble en los últimos tres años, al pasar de 15.817 en 2012 a 33.256 adultos en 2016. Le sigue el rango de US\$ 5 a US\$ 10 millones que tuvo un máximo de 3.266 adultos en 2016. Por último, el grupo de adultos con riqueza de más de US\$ 1.000 millones tiene un incremento significativo al ser dos adultos en 2012 y aumentar a diez adultos en 2016.

Tabla 12. Número de adultos según rango de riqueza en el Perú, 2010-2016 (total de adultos y US\$ corrientes)

Año	Total adultos	Menos de US\$ 10.000	US\$ 10.000 – US\$ 100.000	US\$ 100.000 – US\$ 1 M	Más de US\$ 1 M
2010*	17.778.000	12.444.600	4.995.618	337.782	n.d.
2011*	18.133.000	11.695.785	5.947.624	489.591	n.d.
2012	18.477.504	12.577.280	5.511.808	369.920	18.496
2013	18.865.000	11.036.025	7.338.485	490.490	n.d.
2014	19.070.051	12.973.731	5.639.096	419.122	38.102
2015	19.403.577	13.498.985	5.496.709	388.460	19.423
2016	19.775.205	11.896.795	7.264.765	574.055	39.590

Año	US\$ 1 – US\$ 5 M	US\$ 5 – US\$ 10 M	US\$ 10 – US\$ 50 M	US\$ 50 – US\$ 100 M	US\$ 100 – US\$ 500 M	US\$ 500 – US\$ 1.000 M	Más de US\$ 1.000 M
2012	15.817	1.252	722	57	33	3	2
2014	25.669	2.607	1.700	170	115	12	9
2015	24.129	2.403	1.608	164	111	11	9
2016	33.256	3.266	2.018	202	133	13	10

*Para los años 2010 y 2011, se tiene información de menos de US\$ 10.000, US\$ 10.000-100.000 y más de US\$ 100.000.

Fuente: elaboración propia con base en Credit Suisse (2010-2017).

La evolución del Gini de riqueza para el periodo 2010-2016 se presenta en la tabla 13. Esta información muestra que en el Perú la desigualdad se incrementó de 0,752 en 2010 a 0,807 en 2016, con un máximo en 2014 de 0,817. A pesar de tener un promedio de 0,769, que nos sitúa en medio de los países seleccionados, nos ubicamos por encima de las economías desarrolladas como España, Reino Unido, Francia y México, que tienen una mejor distribución de su riqueza al tener valores de 0,649, 0,690, 0,725 y 0,766 respectivamente. Los países con los niveles más altos son Estados Unidos con un promedio de 0,842 y un máximo de 0,862 en 2016; seguido por Brasil, donde este indicador se sitúa alrededor de 0,810, llegando a ser 0,830 en 2015. En el caso de Colombia, a pesar de que este indicador decreció de 0,795 en 2010 a 0,762 en 2016, este país tiene un promedio, relativamente alto, de 0,782.

Tabla 13. Evolución del coeficiente de Gini de la riqueza en países seleccionados, 2010-2016

Pais	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Promedio por país
Alemania	0,684	0,750	0,777	0,771	0,771	0,775	0,789	0,760
Argentina	0,747	0,675	0,782	0,796	0,809	0,818	0,787	0,773
Brasil	0,796	0,756	0,812	0,821	0,823	0,830	0,829	0,810
Chile	0,647	0,782	0,774	0,814	0,789	0,795	0,805	0,772
Colombia	0,795	0,792	0,788	0,797	0,768	0,769	0,762	0,782
España	0,565	0,634	0,662	0,661	0,671	0,671	0,680	0,649
Francia	0,758	0,754	0,755	0,690	0,697	0,703	0,720	0,725
México	0,780	0,725	0,780	0,780	0,759	0,759	0,779	0,766
Perú	0,752	0,725	0,774	0,708	0,817	0,803	0,807	0,769
Reino Unido	0,717	0,670	0,675	0,677	0,682	0,678	0,732	0,690
Estados Unidos	0,809	0,824	0,852	0,851	0,846	0,850	0,862	0,842
Promedio anual	0,732	0,735	0,766	0,761	0,767	0,768	0,777	0,758

Fuente: elaboración propia con base en Credit Suisse (2010-2016).

La participación de la riqueza de los países de la Alianza del Pacífico en el PBI mundial para el periodo 2000-2016 se muestra en el gráfico 8. En este, se observa que el Perú es el que presenta los menores niveles a pesar de haberse incrementado de manera sostenida de 0,3 % en 2000 a 0,7 % en 2016, y de tener un quiebre en el año 2008. En el caso de Chile y Colombia, inician y terminan con valores cercanos a 0,5 % y 0,8 % respectivamente. Asimismo, en la serie analizada, tienen un crecimiento, pero con caídas en los años 2008, 2011 y 2015. Por su parte, México tiene una tendencia distinta de los demás países, al decrecer de 2,9 % en 2000 a 2,2% en 2016. Este descenso tuvo su punto más bajo en 2011 con 2,1 %.

Gráfico 8. Evolución de la riqueza del Perú, México y Colombia como porcentaje del PBI mundial, 2000-2016

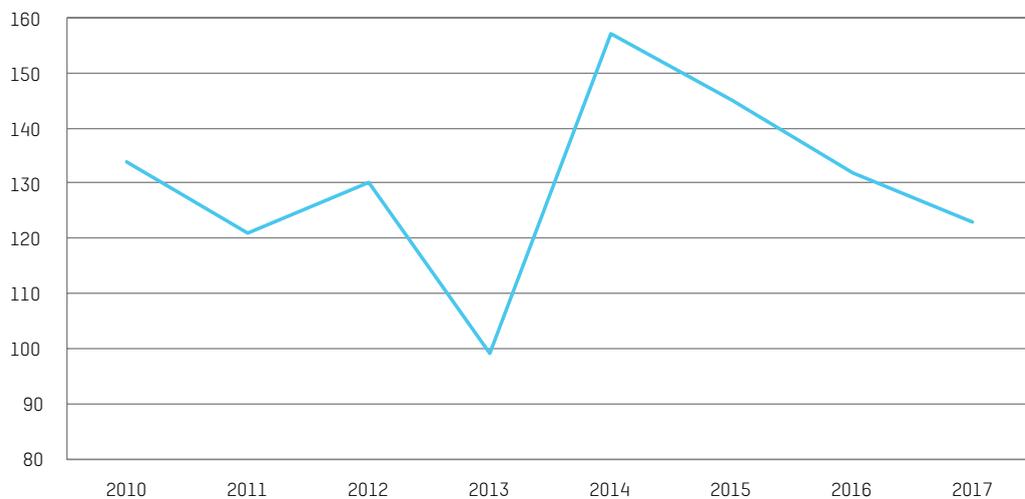


Fuente: elaboración propia con base en Credit Suisse (2010-2017) y el Banco Mundial (2018)

La posición del Gini de la riqueza del Perú, respecto de las demás economías, ha tenido un comportamiento sinuoso al no ser constante entre los años 2010 y 2016. Es necesario precisar que una menor posición significa menos desigualdad. En el gráfico 9, se pueden observar tres etapas: la primera etapa de progreso hasta el año 2013, cuando se pasa de la posición 134 a la posición 99, lo que evidencia una menor desigualdad en la riqueza nacional; la segunda etapa, en la que pasamos a la posición 157; la tercera etapa, en la que los dos últimos años se observa una ligera recuperación al ascender a la posición 132.

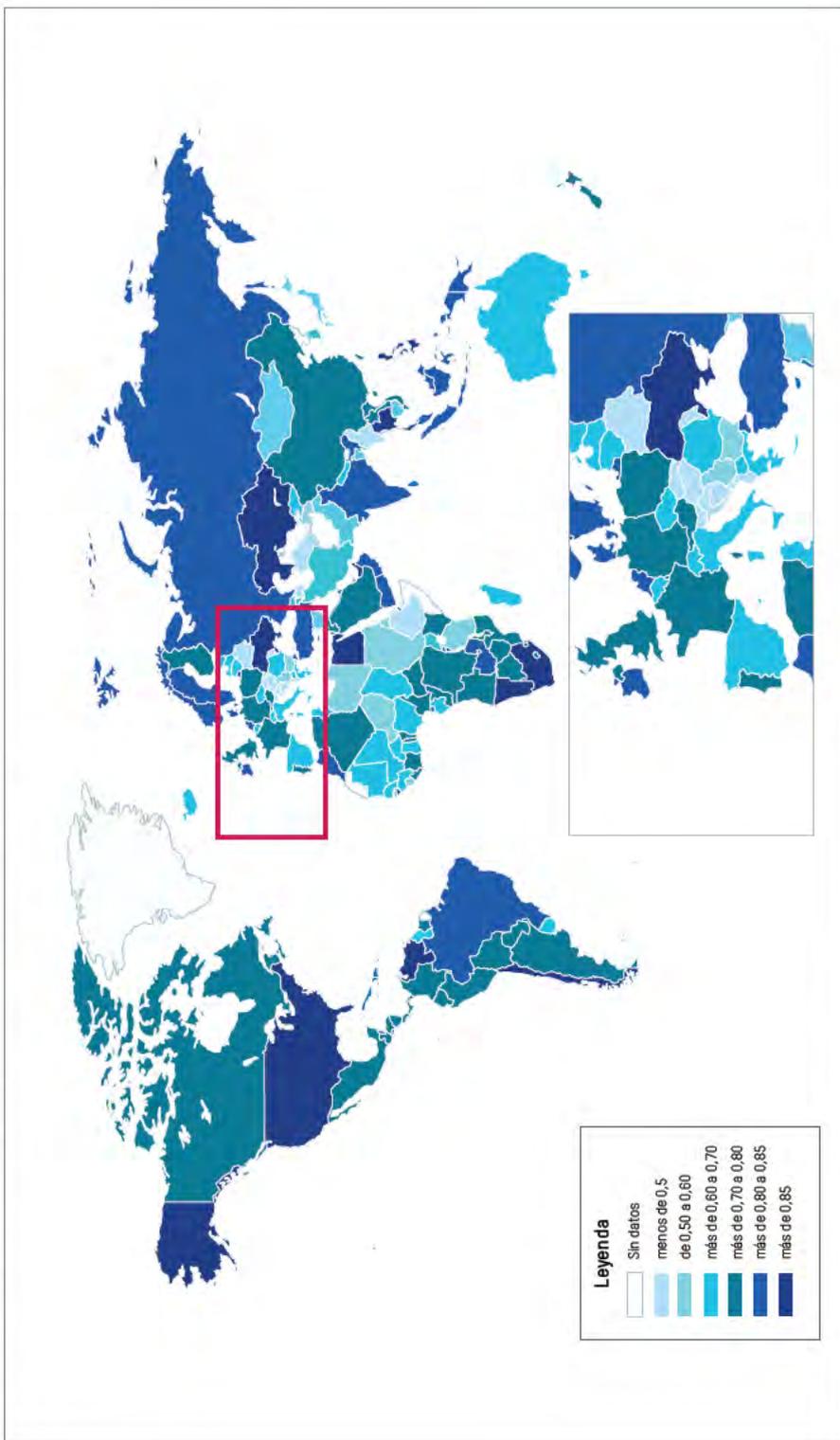
En el mapa 1, se observan los diferentes valores del Gini a nivel mundial y cómo la intensidad de los colores está relacionada con una mayor desigualdad. Asimismo, este indicador puede variar significativamente en un mismo continente. El Perú, así como Chile, Argentina, Uruguay, Bolivia, Ecuador y Colombia, se encuentran en un rango de 0,70 y 0,80, respecto de los demás países de América del Sur. Los más desiguales en la región son Brasil y Venezuela.

Gráfico 9. Evolución de la posición del Perú en el ranking de desigualdad de la riqueza, 2010-2016



Fuente: elaboración propia con base en Credit Suisse (2010-2016).

Mapa 1. Índice de Gini de la riqueza según países, 2016



Fuente: elaboración propia con base en Credit Suisse (2017).

Otra institución privada internacional que estima y analiza la riqueza es Knight Frank, la cual publica esta información periódicamente e incluye proyecciones. En la elaboración de estas también se incluyen encuestas a banqueros privados y patrimoniales que representan alrededor de 50.000 personas adineradas, con una riqueza combinada de más de US\$ 3 billones. En la tabla 14, se muestran a los países de la Alianza del Pacífico según rangos de personas con patrimonio neto ultra alto-UHNWI (más de US\$ 30 millones), centamillonarios (más de US\$ 100 millones) y billonarios⁷ (más de US\$ 1.000 millones) entre los años 2003 y 2014, así como una proyección hasta 2024. Con relación al Perú, esta presenta un incremento continuo en la serie analizada. Para el año 2014, hay 283 millonarios con UHNWI, 111 centamillonarios y 9 billonarios. La proyección para el año 2024 nos sitúa en 451 UHNWI, 176 centamillonarios y 14 billonarios. Estos ricos implican una población menor a la observada en Chile y México en los tres rangos, aunque superior a la de Colombia en los patrimonios mayores a US\$ 100 millones y US\$ 1.000 millones.

Tabla 14. Número de personas según rangos de riqueza en el Perú, Chile, Colombia y México (2003-2014, proyección 2024)

País	UHNWI ⁽¹⁾ (US\$ 30 M+)						Centamillonarios (US\$ 100 M+)					
	2003	2004	2012	2013	2014	Proyección 2024	2003	2004	2012	2013	2014	Proyección 2024
Perú	95	96	268	276	283	451	37	30	105	108	111	176
Chile	210	219	661	664	687	1122	72	76	225	226	234	379
Colombia	127	131	434	435	446	606	22	23	74	74	76	103
México	1.690	1.687	2.517	2.540	2.596	3.526	168	168	250	252	257	347

País	Billonarios ⁽²⁾ (US\$ 1000 M+)					
	2003	2004	2012	2013	2014	Proyección 2024
Perú	3	3	8	9	9	14
Chile	5	5	16	15	16	26
Colombia	1	1	5	2	2	3
México	11	14	16	21	21	28

⁽¹⁾UHNWI: Personas con patrimonio neto ultra alto.

⁽²⁾También conocidos como milmillonarios.

Fuente: elaboración propia con base en Knight Frank LLP/Wealth (2014-2015).

La segunda estimación para 2016 establece rangos de millonarios (más de US\$ 1 millón), multimillonarios (más de US\$ 10 millones), UHNWI (más de US\$ 30 millones), centamillonarios (más de US\$ 100 millones) y billonarios (más de US\$ 1000

⁷ En este caso, se utilizará la denominación norteamericana de billonario para quien tiene más de US\$ 1.000 millones.

millones). En el caso del Perú, en 2016, había 17.500 personas millonarias, 880 multimillonarias, 300 con más de US\$ 30 millones, 37 centamillonarios y solo 5 billonarios. La proyección hasta 2026 muestra que habrían 22.800 personas millonarias, 1.140 multimillonarias, 390 con patrimonios mayores a US\$ 30 millones, 48 centamillonarios y 7 billonarios. Estos estimados son inferiores a los de Credit Suisse. Asimismo, el número total de ricos es inferior al de los otros socios de la Alianza del Pacífico, a excepción del número de billonarios (véase tabla 15).

Tabla 15. Número de personas según rangos de riqueza en Perú, Chile, Colombia y México (2005-2016, proyección 2026)

País	Millonarios (US\$ 1 M+)						Multimillonarios (US\$ 10 M+)					
	2005	2006	2014	2015	2016	Proyección 2026	2005	2006	2014	2015	2016	Proyección 2026
Perú	6.100	9.000	16.800	16.500	17.500	22.800	310	450	850	830	880	1.140
Chile	9.100	16.000	23.000	21.200	22.500	29.300	490	830	1.250	1.100	1.170	1.520
Colombia	25.000	18.200	56.700	28.200	29.600	38.500	940	840	2.130	1.300	1.370	1.780
México	128.800	123.900	202.200	170.000	173.400	242.800	5.160	3.500	8.110	4.800	4.900	6.860

País	UHNWI (US\$ 30 M+)						Centamillonarios (US\$ 100 M+)					
	2005	2006	2014	2015	2016	Proyección 2026	2005	2006	2014	2015	2016	Proyección 2026
Perú	110	150	305	280	300	390	13	19	26	35	37	48
Chile	177	240	448	320	340	440	21	36	52	48	51	66
Colombia	297	290	674	450	470	610	31	33	71	50	53	69
México	1.729	1.390	2.714	1.900	1.940	2.720	191	204	300	279	285	399

País	Billonarios (US\$ 1000 M+)						
	2005	2006	2014	2015	2016	Proyección 2026	
Perú	2	3	5	5	5	7	
Chile	3	4	7	6	6	8	
Colombia	2	2	4	3	3	4	
México	12	13	19	18	18	25	

Fuente: elaboración propia con base en Knight Frank LLP/Wealth X (2016-2017).

Para el periodo 2012-2017, se presenta otra estructura de rangos: riqueza de más de US\$ 5 millones, más de US\$ 50 millones y más de US\$ 500 millones. Tal como se aprecia en la tabla 16, en el Perú, para 2017, hay 4.670 personas con una riqueza mayor a US\$ 5 millones, 310 personas con más de US\$ 50 millones y 20 personas con

más de US\$ 500 millones (sin variaciones en la serie analizada). El total de individuos es superado por Chile y México en los tres rangos. Solo superamos a Colombia en el caso de los ricos con más de US\$ 500 millones en los últimos dos años. En la tabla 17, se muestran los porcentajes de personas en los mismos rangos mencionados anteriormente, en que solo Chile tiene una proporción de millonarios superior a nosotros. El Perú tiene una proporción de millonarios superior a Colombia y México.

Tabla 16. Número de personas según rangos de riqueza en el Perú, Chile, Colombia y México (2012-2017, proyección 2026)

País	Personas (US\$ 5 M+)				Personas (US\$ 50 M+)			
	2012	2016	2017	Proyección 2026	2012	2016	2017	Proyección 2026
Perú	4.540	4.030	4.670	6.160	300	270	310	410
Chile	6.290	4.420	4.940	5.720	280	190	220	250
Colombia	7.990	4.320	4.970	6.560	420	230	260	350
México	15.510	11.940	13.200	19.300	660	510	570	830

País	Personas (US\$ 500 M+)			
	2012	2016	2017	Proyección 2026
Perú	20	20	20	30
Chile	50	30	40	40
Colombia	20	10	10	20
México	50	40	50	70

Fuente: elaboración propia con base en Knight Frank LLP/Wealth X (2018).

Tabla 17. Porcentaje de personas según rangos de riqueza en Perú, Chile, Colombia y México (2012-2017)

País	Personas con más de US\$ 5 millones			Personas con más de US\$ 50 millones		
	2012	2016	2017	2012	2016	2017
Perú	0,01505	0,01268	0,01452	0,00099	0,00085	0,00096
Chile	0,03634	0,02468	0,02736	0,00162	0,00106	0,00122
Colombia	0,01704	0,00888	0,01013	0,00090	0,00047	0,00053
México	0,01284	0,00936	0,01022	0,00055	0,00040	0,00044

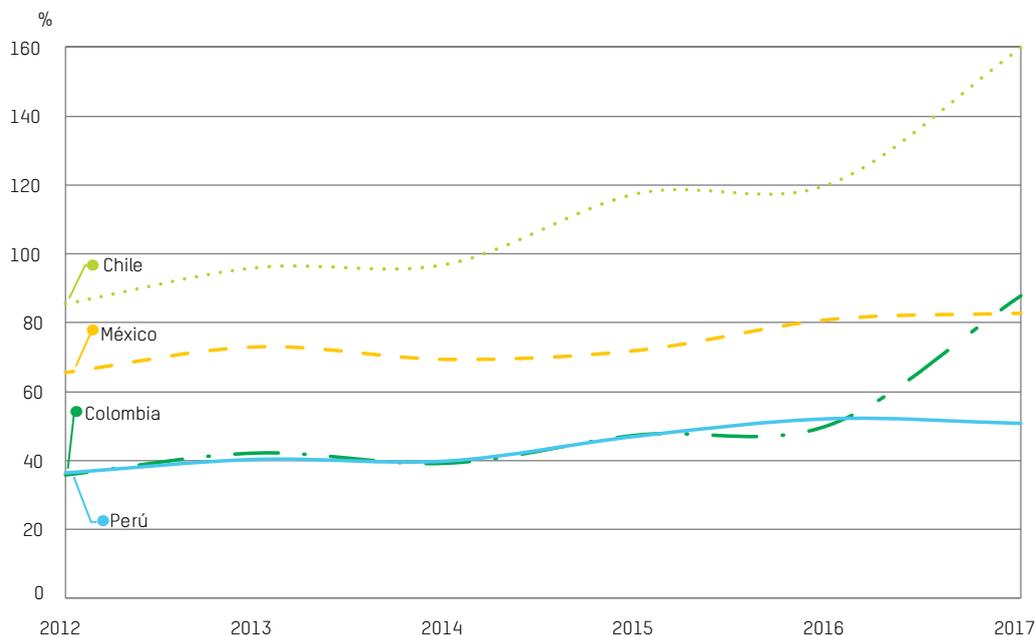
País	Personas con más de US\$ 500 millones		
	2012	2016	2017
Perú	0,00007	0,00006	0,00006
Chile	0,00029	0,00017	0,00022
Colombia	0,00004	0,00002	0,00002
México	0,00004	0,00003	0,00004

País	Total		
	2012	2016	2017
Perú	0,01611	0,01360	0,01554
Chile	0,03824	0,02591	0,02880
Colombia	0,01798	0,00937	0,01068
México	0,01342	0,00979	0,01070

Fuente: Elaboración propia con base en Knight Frank LLP/Wealth X (2018) y el Banco Mundial (2018).

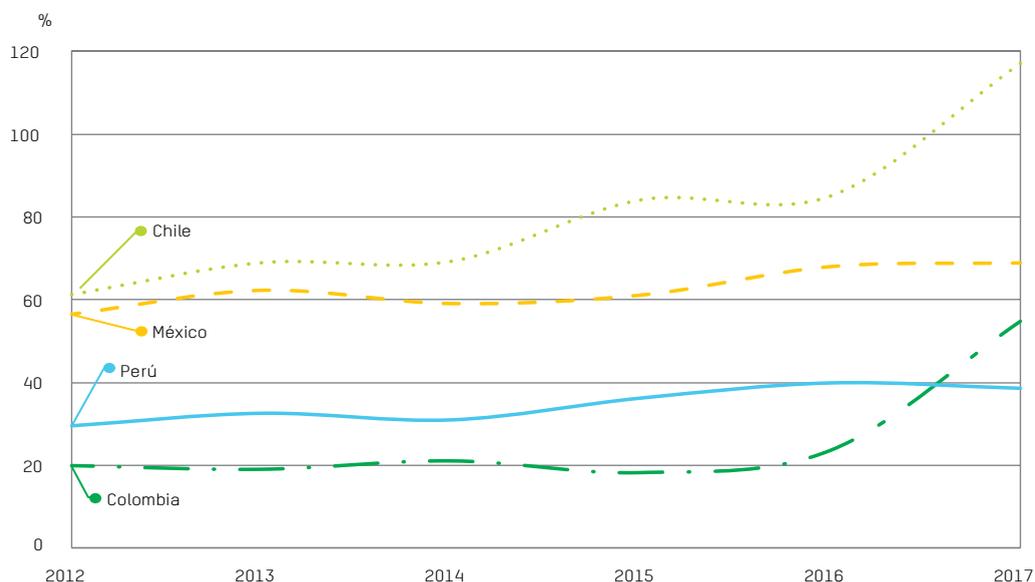
Allianz presenta información sobre la riqueza financiera bruta y neta. Esta se define como el conjunto de depósitos, acciones y bonos, y fondos mutuos y de pensiones principalmente. Esta medición está afectada por la inflación. En el caso del Perú, se utilizaron las encuestas de hogares y se consideró un tipo de cambio que proviene de Officer (2018), que es útil para la valorización de activos en estudios históricos. En el gráfico 10, se muestra la riqueza financiera bruta como porcentaje del PBI en el periodo 2012-2017 del conjunto de economías de la Alianza del Pacífico. El Perú presenta los menores niveles absolutos respecto del PBI, aunque hasta el año 2015 tenía valores similares a los de Colombia. Los valores más altos los tiene Chile, que alcanza un pico de 160 % en 2017. Sin embargo, al presentar la información de la riqueza neta (deduciendo pasivos), el Perú llega a superar a Colombia hasta 2016, cuando se revierte esta tendencia (véase gráfico 10). Chile presenta la mayor participación, seguido de México.

Gráfico 10. Evolución de la riqueza financiera bruta en Chile, Colombia, México y Perú como porcentaje del PBI, 2012-2017 (%)



Fuente: elaboración propia con base en Allianz (2012-2017), Officer (2018) y el Banco Mundial (2018).

Gráfico 11. Evolución de la riqueza financiera neta en Chile, Colombia, México y Perú como porcentaje del PBI, 2012-2017 (%)



Fuente: elaboración propia con base en Allianz (2012-2017), Officer (2018) y Banco Mundial (2018).

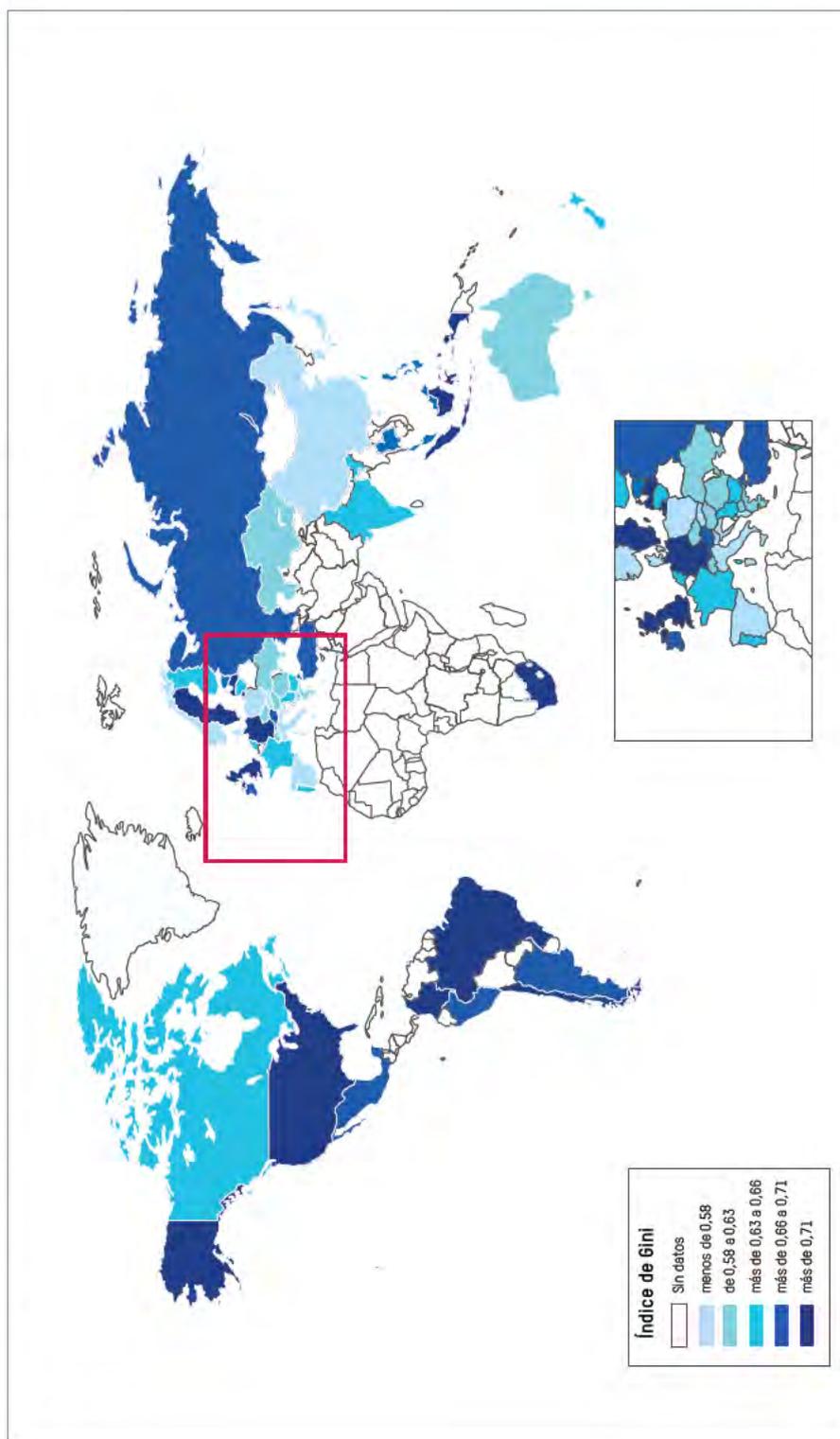
En la tabla 18, se observan los estimados de Allianz del Gini de la distribución de esta riqueza financiera neta. El Perú no presenta variación en 2016 respecto del año anterior, al tener un valor alrededor de 0,70, siendo superado por Estados Unidos, con un promedio de 0,81; Reino Unido, con 0,75; Colombia y Chile, que tienen 0,70; Brasil y Alemania, con 0,73, y México, que tiene 0,71. Este indicador nos señala que nos encontramos con niveles de elevada desigualdad, pero por debajo de los estándares de Chile, Colombia, Brasil, Estados Unidos, Alemania, Gran Bretaña, Tailandia, Indonesia, entre otros. En el mapa 2, queda claro que en América Latina tienen mayores niveles de desigualdad Brasil, Chile y Colombia.

Tabla 18. Índice del Gini de la riqueza financiera neta para países seleccionados

País	Gini 2015	Gini 2016	Promedio por país
Alemania	0,73	0,73	0,73
Argentina	0,67	0,68	0,68
Brasil	0,73	0,73	0,73
Chile	0,73	0,74	0,74
Colombia	0,73	0,74	0,74
España	0,56	0,58	0,57
Francia	0,65	0,66	0,66
México	0,70	0,71	0,71
Perú	0,69	0,70	0,70
Reino Unido	0,75	0,75	0,75
Estados Unidos.	0,81	0,81	0,81
Promedio anual	0,70	0,71	0,71

Fuente: elaboración propia con base en Allianz (2017).

Mapa 2. Distribución mundial del coeficiente de Gini de la riqueza financiera neta, 2016



Fuente: elaboración propia con base en Allianz (2017).

Desde 1997, el Banco Mundial (1997, 2006, 2011 y 2018) realiza y presenta estimados sobre la riqueza nacional para las diferentes economías del mundo. Se acaba de presentar el cuarto informe en 2018. Los conceptos y metodologías para la estimación de la riqueza nacional se han ido ampliando y profundizando en los diferentes informes. En el último, los datos se presentan en dólares constantes a precios de 2014. La riqueza nacional comprende la suma del capital natural, capital productivo, capital humano y activos extranjeros netos, rubros que se reseñan a continuación. La metodología detallada para los diferentes conceptos se presenta en el anexo 4.

- **Capital natural:** energía (petróleo, gas natural y carbón), minerales, tierras agrícolas (tierras de cultivo y pastizales), áreas protegidas y bosques (madera y algunos productos forestales no maderables).
- **Capital productivo:** maquinaria, estructuras y equipos y suelo urbano asociado a este capital productivo.
- **Capital humano:** conocimiento, habilidades y la experiencia incorporada en la fuerza laboral.
- **Activos externos netos:** patrimonio de cartera, títulos de deuda, inversión extranjera directa y otros capitales financieros en el país, menos los que se ubican en terceros países.

En la tabla 19, se muestran los resultados de la riqueza nacional para el Perú y las otras economías socias miembros de la Alianza del Pacífico. De las cuatro economías, la peruana es la que muestra menores niveles de riqueza. Los niveles estimados para el Perú ascienden a US\$ 2,5 billones a precios de 2014. Esta cifra es menor que los 4,2 billones de Chile, los 6,2 billones de Colombia y los 13,8 billones de México. El total de América Latina y el Caribe asciende a US\$ 84,1 billones. La principal partida para todas y cada una de las economías es la medición de capital humano donde la ventaja de las otras economías es superior a la peruana. El segundo concepto en importancia es el capital natural, en el que el peruano asciende a US\$ 772.000 millones superior al valor estimado para Colombia por US\$ 761.000 millones. Sin embargo, este concepto es inferior al valor de Chile y México por US\$ 979.000 millones y 1.834 miles de millones de dólares de 2014 respectivamente.

Dentro el capital natural, destacaría el valor de los activos del subsuelo (minería y energía), con US\$ 364.000 millones de dólares del Perú, superior al valor de Colombia, pero inferior respecto de Chile y México. Un tema en el que el Perú muestra el mayor valor es el caso de las áreas protegidas por US\$ 130.000 millones superior al resto de las economías socias de la Alianza del Pacífico. Asimismo, el valor de los bosques no maderables y de las tierras de cultivo del Perú son superiores a las chilenas, aunque inferiores a las colombianas y mexicanas.

La riqueza productiva del Perú ascendería en 2014 a US\$ 605.000 millones, cifra ligeramente superior a la proporcionada por otras fuentes de información privadas internacionales. Esta riqueza productiva sería inferior a la estimada para los otros socios de la Alianza del Pacífico. En Chile, ascendería a US\$ 801.000 millones, Colombia con US\$ 1,3 billones, mientras que la mexicana ascendería a US\$ 5 billones. Por último, es importante anotar que en todos los casos, los activos externos netos de las cuatro economías son negativos, destacando el mayor valor de México con US\$ 428.000 millones, seguidos por Colombia con US\$ 104.000 millones y Perú con US\$ 62.000 millones. Chile es la economía que tiene el menor valor negativo por US\$ 36.000 millones. Las economías de más altos ingresos del mundo tuvieron en 2014 el 65 % de la riqueza mundial.

Tabla 19. Riqueza absoluta por países Chile, Colombia, México y Perú, y de América Latina (US\$ miles de millones, 2014)

País	Riqueza total	Capital productivo	Capital natural	Bosques		Áreas protegidas	Tierras de cultivo	Pastizales	Activos del subsuelo (energía y minería)	Capital humano	Activos externos netos
				Made-rable	No made-rable						
Chile	4.222	801	979	36	64	18	56	18	787	2.478	-36
Colombia	6.179	1.331	761	13	126	98	143	159	222	4.190	-104
México	13.851	5.005	1.834	28	243	126	302	408	727	7.440	-428
Perú	2.538	605	772	9	114	130	95	61	364	1.224	-62
América Latina y el Caribe	84.116	19.810	15.416	446	2.388	2.236	2.602	2.355	5.390	50.332	-1.443

Fuente: elaboración propia con base en el Banco Mundial (2018).

La tabla 20 presenta la riqueza per cápita de las principales economías de América Latina y el Caribe. De igual forma, se presenta la información en dólares constantes de 2004. El promedio de la riqueza nacional regional es de US\$ 138.294, por encima del valor del Perú, que asciende a US\$ 81.931. De acuerdo a la información estimada por el Banco Mundial (2018), la economía de mayor riqueza per cápita es Uruguay con US\$ 254.601, seguido por Chile con US\$ 237.713, Brasil con US\$ 188.883, Costa Rica con US\$ 166.985 y Venezuela con US\$ 162.560. Las economías más pobres de la región son las centroamericanas (Nicaragua, Guatemala, El Salvador y Honduras) y Bolivia. Con relación al valor del capital humano per cápita, destaca nuevamente Uruguay, Chile, Brasil y ahora Costa Rica, mientras que las economías centroamericanas y Bolivia tienen los menores valores.

La economía con el mayor valor del capital natural per cápita es Chile, seguida por Venezuela, luego por Brasil, Perú y Costa Rica. En el caso del capital productivo la

dotación de capital por habitante es reducida. En toda la región es en promedio US\$ 32.569, con los mayores valores de Venezuela, Uruguay, Chile, México, Brasil, Panamá y Colombia. El valor de la riqueza productiva per cápita del Perú es solo US\$ 19.522. La economía con el menor valor de capital productivo es Bolivia con US\$ 6.626, seguida por Honduras, Nicaragua y Guatemala. La economía con los mayores valores negativos de los activos externos netos es Panamá con US\$ 10.275, frente a un promedio regional de US\$ 2.372. El valor negativo del Perú es de US\$ 2.007 por habitante.

Tabla 20. Riqueza per cápita por países de América Latina (US\$ 2014)

País	Riqueza total	Capital productivo	Capital natural	Bosque		Áreas protegidas	Tierras de cultivo	Pastizales	Activos del subsuelo (energía y minerales)	Capital humano	Activos externos netos	Población
				Madera	No maderable							
Argentina	126.516	37.869	16.185	320	2.200	581	5.762	3.390	3.931	71.429	1.033	42.980.026
Bolivia	49.235	6.626	17.527	19	3.100	3.483	3.329	4.274	3.322	24.805	277	10.561.887
Brasil	188.883	32.067	36.978	1.437	7.187	7.251	6.313	5.979	8.811	123.696	-3.859	206.077.898
Chile	237.713	45.096	55.113	2025	3.628	992	3.170	1.019	44.279	139.512	-2.008	17.762.847
Colombia	129.289	27.857	15.932	278	2.640	2.060	2.984	3.331	4.640	87.674	-2.175	47.791.393
Costa Rica	166.985	24.681	24.160	1.709	3.006	3.850	9.440	6.124	32	122.640	-4.496	4.757.606
Ecuador	102.451	20.469	3.007	557	1.481	6.823	3.255	3.332	14.560	52.696	-721	15.902.916
El Salvador	44.131	10.216	4.554	223	253	397	2.191	1.490	0	31.951	-2.591	6.107.706
Guatemala	43.140	9.555	8.997	201	773	1.956	4.296	1.034	738	25.450	-862	16.015.494
Honduras	44.778	8.427	10.599	486	1.496	2.875	3.424	2.095	223	27.372	-1.620	7.961.680
México	110.471	39.918	14.629	220	1.941	1.008	2.411	3.252	5.797	59.334	-3.410	125.385.833
Nicaragua	37.084	9.075	13.505	496	455	5.330	2.833	3.909	482	16.698	-2.193	6.013.913
Panamá	136.125	30.378	13.136	370	4.492	3.172	1.804	3.130	167	102.886	-10.275	3.867.535
Paraguay	85.575	11.868	21.358	119	2.332	1.179	9.967	7.761	0	54.026	-1.678	6.552.518
Perú	81.931	19.522	24.914	298	3.667	4.191	3.064	1.958	11.737	39.502	-2.007	30.973.148
República Dominicana	97.257	21.808	6.219	42	654	1.055	2.148	1.139	1.180	73.055	-3.824	10.405.943
Uruguay	254.601	64.249	22.001	1.829	2.279	426	6.342	10.903	222	171.310	-2.959	3.419.516
Venezuela	162.560	70.151	38.151	131	2.833	1.376	1.258	527	32.026	49.332	4.926	30.693.827
América Latina y el Caribe	138.294	32.569	25.347	733	3.926	3.676	4.278	3.872	8.861	82.750	-2.372	608.240.663

Fuente: elaboración propia con base en el Banco Mundial (2018).

La evolución de la riqueza total del Perú entre los años 2000, 2005 y 2014 se muestra en la tabla 21. Los criterios de clasificación no son homogéneos, ya que los criterios de clasificación y metodológicos han cambiado a través del tiempo. Entre dichos años, la riqueza nacional pasó de US\$ 237.000 millones en el año 2000 hasta US\$ 1.314 mil millones en 2014, sin considerar el valor del capital humano e intangible. Se debe resaltar el crecimiento del valor del capital productivo en el Perú, porque en el año 2000 fue de US\$ 144.000 millones, US\$ 200.000 millones en 2005 y en el año 2014 ascendió a US\$ 605.000 millones.

Tabla 21. Riqueza total en el Perú 2000, 2005 y 2014 (US\$ miles de millones)

Años	Capital natural	Capital productivo	Capital intangible ¹	Capital humano ²	Activos externos netos	Riqueza total	Riqueza sin capital humano ni capital intangible
2000 (US\$ 2000)	93	144	776	n.d	0	1.013	237
2005 (US\$ 2005)	163	200	928	n.d	-35	1.256	328
2014 (US\$ 2014)	772	605	n.d	1.224	-62	2.538	1.314

n.d: no disponible

¹El capital intangible considera el capital humano, gobernabilidad y otros factores sociales.

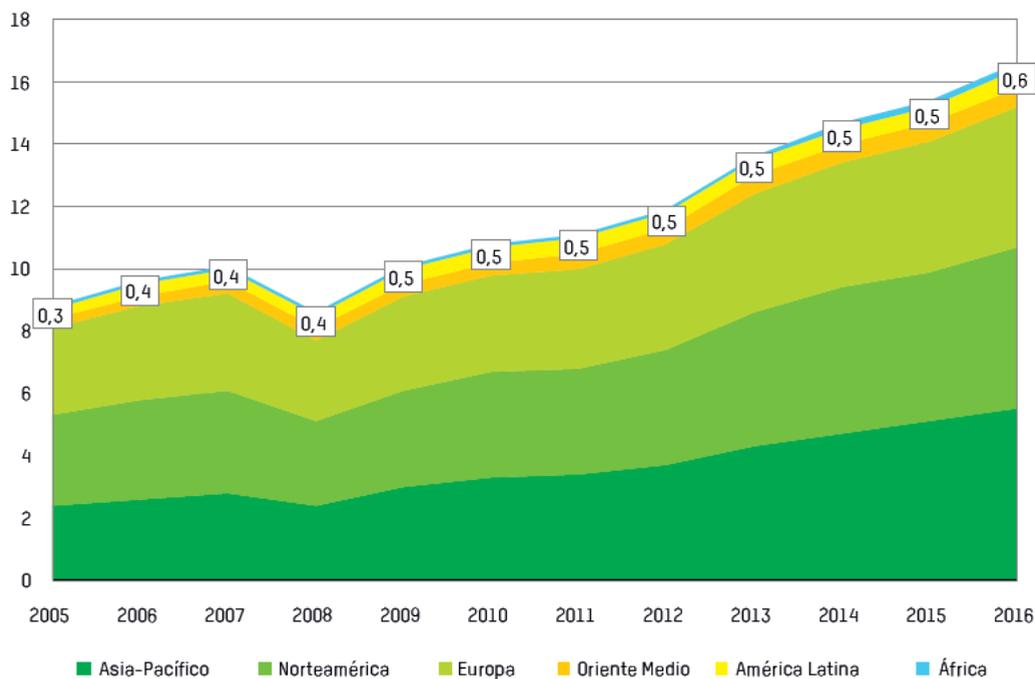
²La metodología para obtener el capital humano se utiliza desde el informe del 2018.

Fuente: elaboración propia con base en el Banco Mundial (2006, 2011 y 2018).

Otras fuentes de información privada internacional sobre la riqueza citada en los medios periodísticos corresponden a las proporcionadas por Boston Consulting Group (BCG) y Capgemini. Sin embargo, la segunda fuente de información no presenta data específica para el Perú ni tampoco permite el acceso a su base de datos, aunque es útil para analizar el panorama de la riqueza a nivel regional y global.

En el gráfico 12, se muestra la evolución del número de ricos según grandes regiones del mundo entre 2005 y 2016. Esta fuente está enfocada en la riqueza financiera. Según Capgemini, la riqueza del mundo en 2016 ascendería a US\$ 63,4 billones. Para ese año, ellos registran a 16,6 millones de ricos en el mundo. El número de ricos en América Latina se habría elevado de 300.000 en 2005 hasta 600.000 en 2016. Las tres regiones con mayor número de ricos para ese año serían Norteamérica (5,2 millones), Europa (4,5 millones) y Asia-Pacífico (5,5 millones). El Oriente Medio tendría un número similar de ricos que nuestra región.

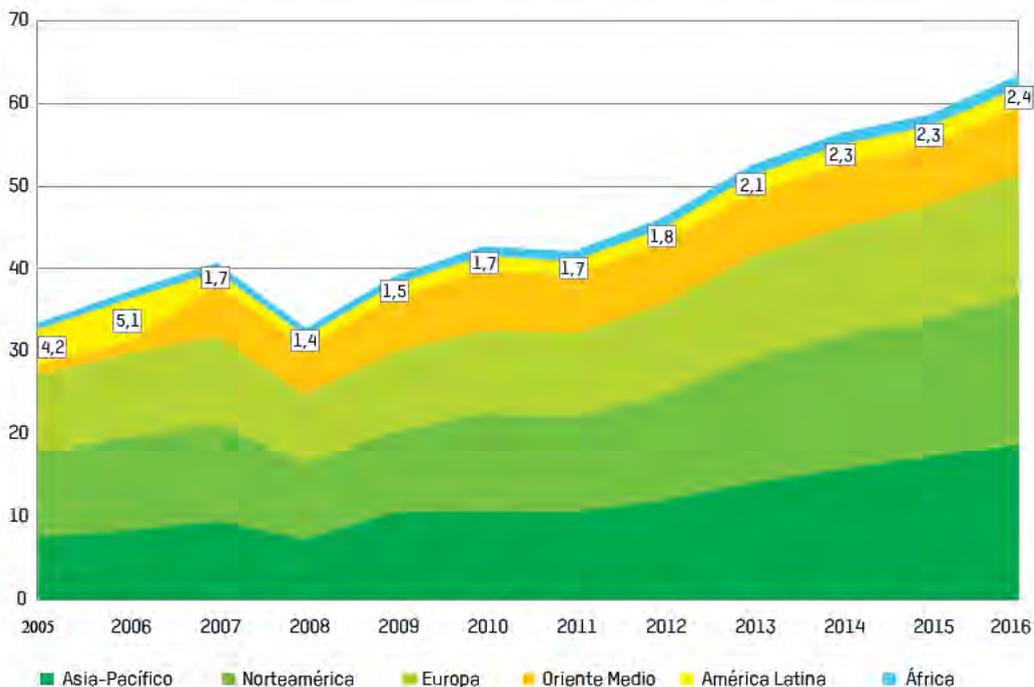
Gráfico 12. Evolución del número de ricos según grandes regiones, 2005-2016 (millones de habitantes)



Fuente: elaboración propia con base en Capgemini (2009, 2010, 2013, 2014, 2015, 2017).

Del total de la riqueza financiera mundial, la correspondiente a América Latina es equivalente a US\$ 2,4 billones en 2016 respecto de un valor de US\$ 1,7 billones en 2007. La información concerniente a los años 2005 y 2006 es superior a la reportada después por un cambio en la metodología considerada. En términos absolutos, la riqueza financiera de las tres regiones mencionadas —Norteamérica, Europa y Asia-Pacífico— es bastante similar y fluctúa entre US\$ 14,7 y 18,8 billones en 2016; esta es seguida por la relativa a Oriente Medio con US\$ 8 billones. Esta región tiene el mismo número de ricos que América Latina, pero con un nivel de más de tres veces superior en valor, que asciende a US\$ 8 billones en 2016 (véase el gráfico 13).

Gráfico 13. Evolución de la riqueza financiera según grandes regiones, 2005-2016 (billones de US\$)



Fuente: elaboración propia con base en Capgemini (2009, 2010, 2013, 2014, 2015, 2017).

La tabla 22, elaborada por BCG, para los años 2015 y 2016, también se refiere a la riqueza financiera. Los resultados agregados de la riqueza a nivel global son más del doble de los reportados por la fuente de Capgemini (US\$ 166,6 billones a nivel mundial). Con esta, los norteamericanos tienen los mayores niveles de riqueza (US\$ 55,7 billones), seguidos por los europeos occidentales (US\$ 40,5 billones) y por la región Asia-Pacífico (US\$ 38,4 billones). En esta clasificación, se anota de manera independiente, después de la anterior región, a los japoneses (US\$ 14,9 billones), Oriente Medio y África (US\$ 8,1 billones). Al final de la lista, en términos de valor total de la riqueza, se ubica América Latina (US\$ 5,4 billones) y, en último lugar, Europa Oriental (US\$ 3,6 billones).

Esta tabla permite comparar la estructura de la riqueza financiera para las principales regiones del mundo de acuerdo a cuatro escalas de activos: mayor a US\$ 100 millones, de US\$ 20 a US\$ 100 millones, de US\$ 1 a US\$ 20 millones y de menos de US\$ 1 millón. Al respecto, en 2015, la región que mostraba la mayor riqueza financiera en personas con activos superiores a US\$ 100 millones fue Europa Oriental, con 20%. Al año siguiente, en 2016, bajó a 19%. La siguiente región que concentra la mayor riqueza financiera en cuentas de más de US\$ 100 millones

es América Latina, con el 14 % del total en 2015, aunque esta participación se redujo al 9 % en 2016. En el otro extremo de las estructuras distributivas anteriores se encuentra Japón, donde solo el 1 % de la riqueza está concentrado en personas con activos superiores a US\$ 100 millones; solo el 2 %, en personas con activos entre US\$ 20 a US\$ 100 millones; 19 %, en personas con activos entre US\$ 1 a US\$ 20 millones. Asimismo, entre el 77 % y el 78 % de la población tiene activos financieros menor a US\$ 1 millón. América Latina, según esta fuente de información, sería la región, conjuntamente con la norteamericana, con un mayor porcentaje de los activos financieros concentrados en personas con cuentas superiores a US\$ 100 millones. Solo sería superado por Europa Oriental.

Tabla 22. Distribución porcentual por rangos de riqueza según grandes regiones, 2015 y 2016 (%)

2016	Norteamérica	Europa Occidental	Europa Oriental	Japón	América Latina	Oriente Medio y África	Asia-Pacífico
>US\$ 100 millones	9	8	19	1	9	8	6
US\$ 20 millones- US\$ 100 millones	14	3	14	2	10	18	10
US\$ 1 millón- US\$ 20 millones	37	19	19	20	26	44	28
< US\$ 1 millón	39	70	48	77	54	30	57

2015	Norteamérica	Europa Occidental	Europa Oriental	Japón	América Latina	Oriente Medio y África	Asia-Pacífico
>US\$ 100 millones	8	8	21	1	14	9	7
US\$ 20 millones- US\$ 100 millones	16	3	15	2	10	17	10
US\$ 1 millón -US\$ 20 millones	39	19	19	19	22	30	28
< US\$ 1 millón	37	69	45	78	54	44	56

Fuente: elaboración propia con base en Boston Consulting Group (2013, 2014, 2015, 2016, 2017).

Se acaba de publicar los resultados sobre la riqueza de BCG (2018) correspondiente al año 2017. Estos incorporan el efectivo y depósitos, bonos, acciones y fondos de inversión, seguros de vida y ahorro previsional, e inversiones *offshore* principalmente. A nivel global, la riqueza ascendería a US\$ 201,9 billones, 12 % superior a la de 2016. Por regiones, destacaría el crecimiento de Europa Occidental, Europa Oriental, Asia Central y África. La riqueza de América Latina creció 11 % por encima de todos los indicadores macroeconómicos. La riqueza peruana aumentó 13 % entre 2016 y 2017, por encima del promedio regional y del mundial.

Según Castillo (2018), en el caso del Perú, la riqueza de las personas en estos activos ascendió a US\$ 100.000 millones. Su distribución fue altamente concentrada: 4.562 personas millonarias tienen el 40 % de la riqueza nacional: de estas, 2 personas tienen US\$ 15.000 millones (15 % de la riqueza total); 30 personas, US\$ 7.000 millones, con valores entre US\$ 100 a US\$ 1.000 millones; 800, US\$ 11.000 millones, con valores entre US\$ 5 y US\$ 100 millones. Aparte, 15.053 personas tienen US\$ 7.000 millones, con valores entre US\$ 250.000 a US\$ 1 millón. Finalmente, 32.282 ciudadanos tienen US\$ 4.000 millones, con valores entre US\$ 100.000 a US\$ 250.000. El 50 % de la riqueza nacional restante se reparte entre 24.165.703 peruanos, con activos menores a US\$ 100.000.

III.2 BILLONARIOS PERUANOS EN FORBES

Todos los años, la revista *Forbes* presenta un listado de los *billionarios*⁸ más importantes del mundo. Estos listados se elaboran a partir del valor de capitalización de mercado de las empresas en que estos empresarios tienen participación accionaria. En esta metodología, el valor de su riqueza depende del precio en el mercado de valores de las acciones a una fecha específica del año ($P_{m,t}$), a un tipo de cambio a dólares americanos particular (e_j), al número de acciones en su posesión (A_i), el total de acciones emitidas ($A_{T,i}$) de las empresas en las que participa. Es una estimación compleja que requiere del análisis de los mercados de valores y sobre los inversionistas a nivel global para asignar las proporciones que correspondan del capital social en cada empresa. Al incorporar información de los mercados de valores, el valor de la riqueza de las personas seleccionadas varía continuamente dependiendo de las cotizaciones y tenencias en el mercado. A su vez, estas son afectadas por fenómenos propios de cada empresa en particular, sectoriales, de la economía que corresponda y a nivel global. Según *Forbes* (2018), también se considera el valor de empresas que no se cotizan en bolsas de valores y otros activos no productivos como propiedades inmobiliarias, yates, arte y otros⁹.

$$W = \sum_{i=1}^n P_{m,t} * e_j * \frac{A_i}{A_{T,i}} + OA$$

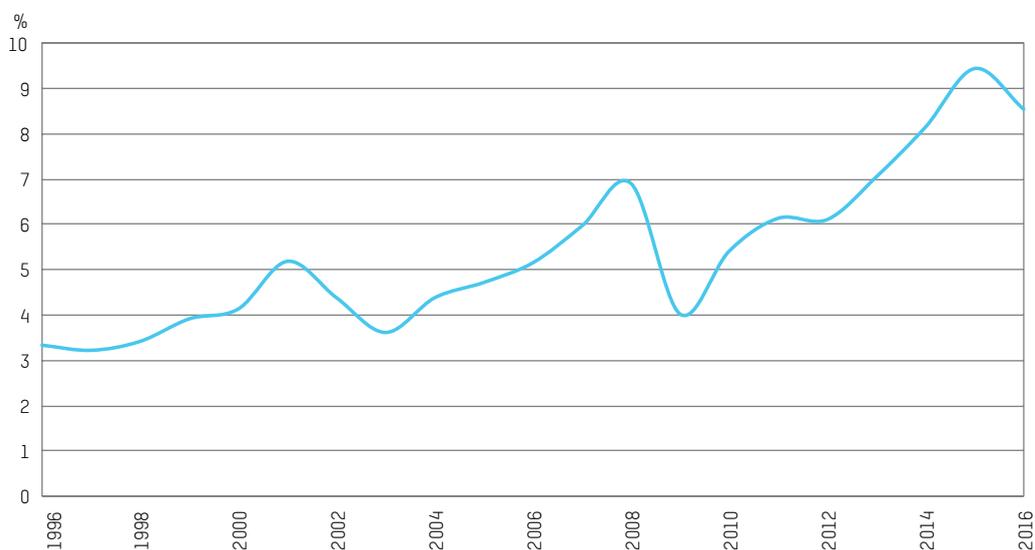
Si bien esta información se presenta simplemente para conocer a quienes se identifica como los hombres más ricos del mundo, en realidad, puede utilizarse para propósitos múltiples, tanto en una perspectiva nacional como internacional.

8 Que tienen una riqueza superior a US\$ 1.000 millones.

9 Obviamente, la metodología para estimar la riqueza según *Forbes* tiene limitaciones, ya que podría omitir *billionarios*; asimismo, requiere de mucha información que es generalmente reservada. *Forbes* no presenta explicaciones pormenorizadas sobre sus estimaciones.

Al respecto, en el gráfico 14, se muestra la información agregada de la riqueza de estos 500 hombres más ricos del mundo desde 1996 hasta 2016, misma que se ha expresado respecto del PBI mundial del Banco Mundial. Los resultados son interesantes, ya que van en línea con los de Piketty (2014) y otros investigadores que plantean que los más ricos han elevado su presencia en la economía mundial. En este caso, de representar alrededor del 3,5 % al 9,5 % del PBI mundial en 2015. La tendencia es creciente contemplando ligeras reducciones por las contracciones ocurridas en los mercados de valores internacionales a partir de la crisis de 2001 y más drásticamente en 2009. Este fenómeno del mayor peso de los más ricos en la economía mundial fue claro hasta la década de 1920 y a partir de la fase neoliberal del capitalismo en la década de 1980.

Gráfico 14. Riqueza de los billonarios mundiales como porcentaje del PBI global, 1996-2016

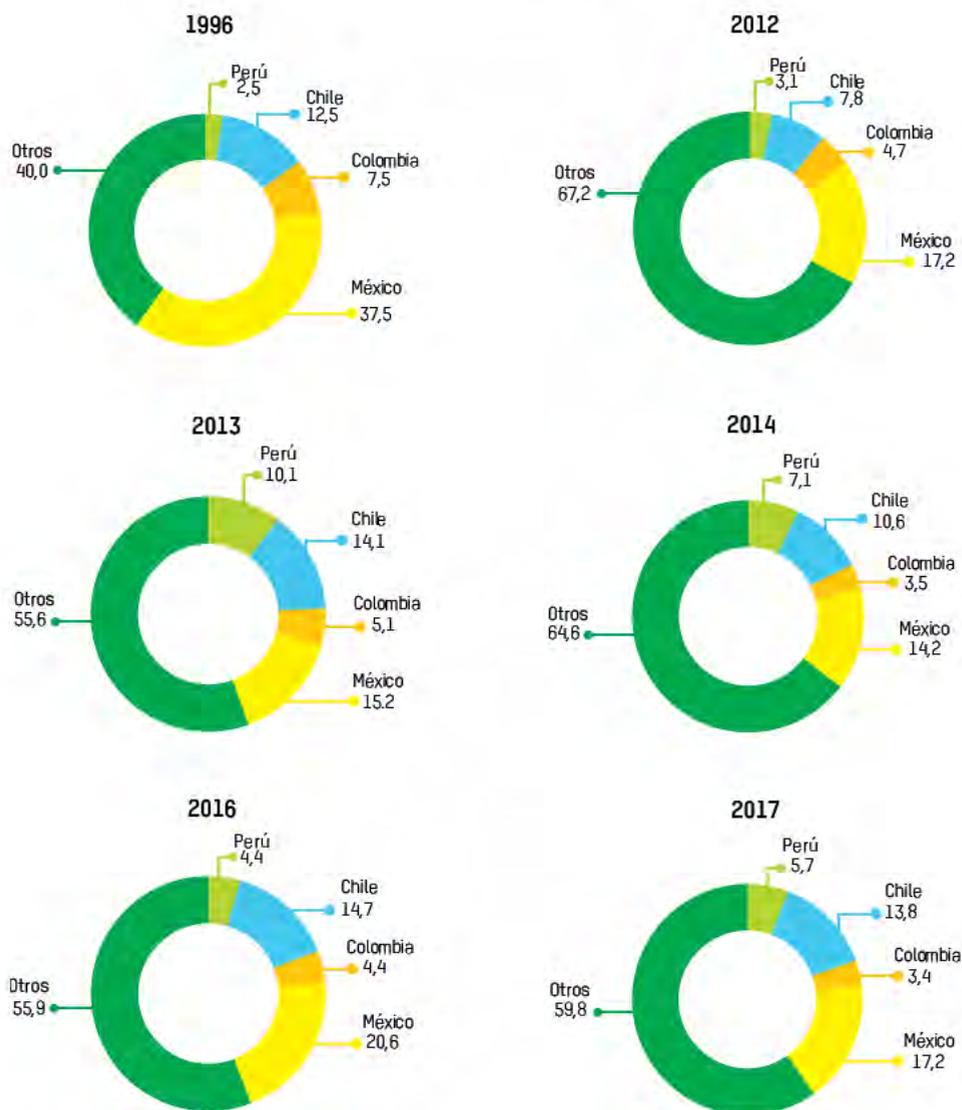


Fuente: elaboración propia con base en el Banco Mundial (2018) y Forbes (1996-2016).

En el gráfico 15, se anota el porcentaje del número de billonarios peruanos respecto del total de América Latina. En este caso, se presenta la información del Perú, de nuestros socios de la Alianza del Pacífico y del resto de las economías de la región. Los resultados se muestran para los siguientes años seleccionados: 1996, 2012, 2013, 2014, 2016 y 2017. Sobre el particular, las figuras de pastel muestran que el año de menor presencia de peruanos en las listas de billonarios fue 1996, para tener luego una participación pico en 2013 con el 10,1 % del total de la región. Después de esta fecha, el peso de los billonarios peruanos se reduce en el total

regional. Asimismo, debe destacarse la importancia del grupo “Otros”, donde destacan los billonarios brasileños seguidos por los argentinos. Naturalmente, dentro de la Alianza del Pacífico, destacan los mexicanos seguidos por los chilenos y colombianos. Solo en algunos años, el número de billonarios peruanos es superior al de los colombianos.

Gráfico 15. Porcentaje del número de billonarios peruanos, chilenos, colombianos y mexicanos respecto del total de América Latina

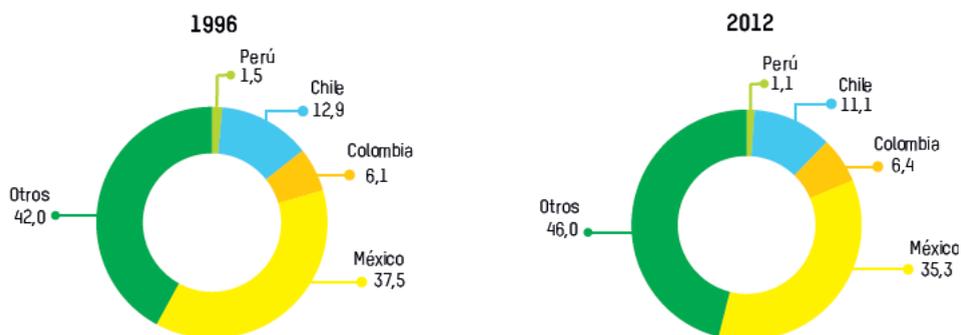


Fuente: elaboración propia con base en Forbes (1996-2017).

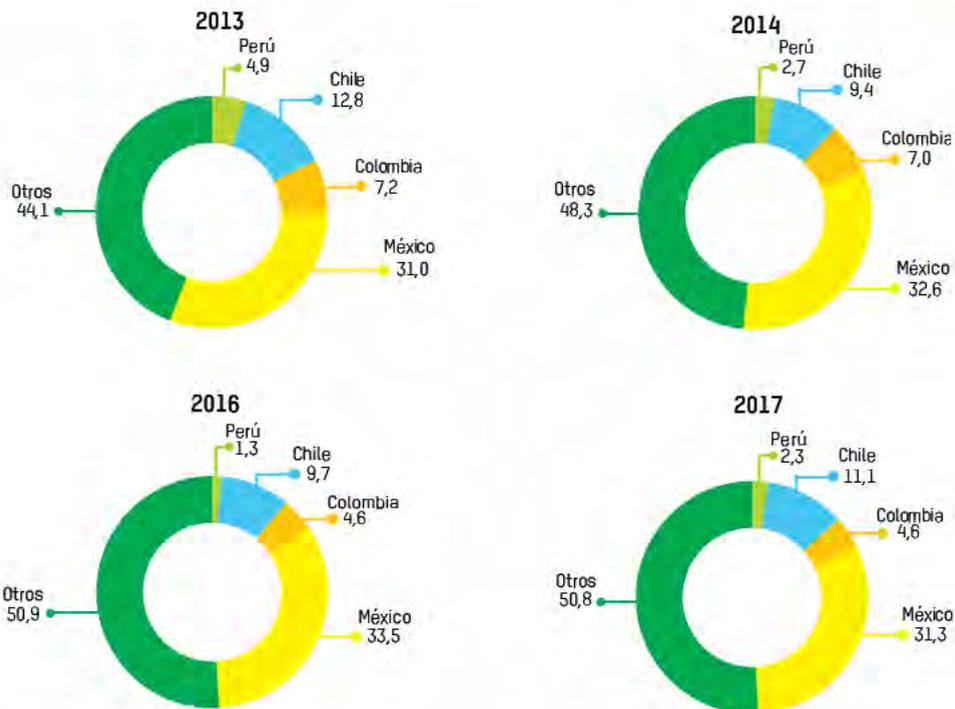
La menor importancia del valor de las riquezas de los billonarios peruanos respecto del total de la región se observa en el gráfico 16. En este caso, la mayor participación en la riqueza regional fue en el mismo año 2013, con un 4,9% del total regional. La menor participación fue en los años 1996; extrañamente, en 2012, a pesar de los buenos precios internacionales de las materias primas; y en 2016. Asimismo, de acuerdo a información proporcionada por *Forbes*, el valor de las riquezas de los billonarios peruanos fue menor al de los chilenos, colombianos y mexicanos.

Se debe destacar que el trabajo de *Forbes* es altamente complejo, porque utiliza las participaciones de esas personas en las diferentes empresas en que son accionistas. Es esencial recordar que estos son simplemente estimados, pues en muchas economías esa información no se reporta en los estados financieros. También hay problemas en el caso de empresas que no se cotizan en los mercados de valores, es muy difícil registrar los montos de las riquezas en depósitos bancarios y otros activos financieros¹⁰, y el valor de las riquezas no productivas es de compleja medición. Además, no se debe olvidar el rol de los paraísos tributarios para ocultar la riqueza.

Gráfico 16. Riqueza de los billonarios peruanos como proporción del total de América Latina (%)



¹⁰ Cuando uno de estos billonarios vende su participación en una empresa, es probable que se reduzca su riqueza productiva, ya que esta se convierte, al menos inicialmente, en un activo financiero que es de difícil registro. Solo si con estos recursos se obtiene una participación en el capital accionario en otra empresa, esta información se consideraría inmediatamente en el reporte de su riqueza personal.



Fuente: elaboración propia con base en *Forbes* (1996-2017).

En la tabla 23, se muestra la lista de billonarios peruanos para años seleccionados. Inicialmente, en 1996, solo aparecía la familia Brescia. Posteriormente, esta se amplía a una lista de diez personas y familias en 2013, para después reducirse progresivamente a solo cinco familias en 2017. Los hombres más ricos del país coinciden con los reportados por Durand (2017) en los casos de Rodríguez-Pastor, la familia Brescia, los hermanos Rodríguez del Grupo Gloria. *Forbes* colocó en primer lugar de la lista a Eduardo Belmont Anderson y en el tercero (Belcorp) a Juan Fernando Belmont Anderson, y a Eduardo Hocschild en el cuarto lugar en 2013. Las listas de *Forbes* no consideran al Grupo Romero, Grupo Ferreyros, Grupo Graña y Montero y menos a los grupos provincianos emergentes mencionados por Durand (2017).

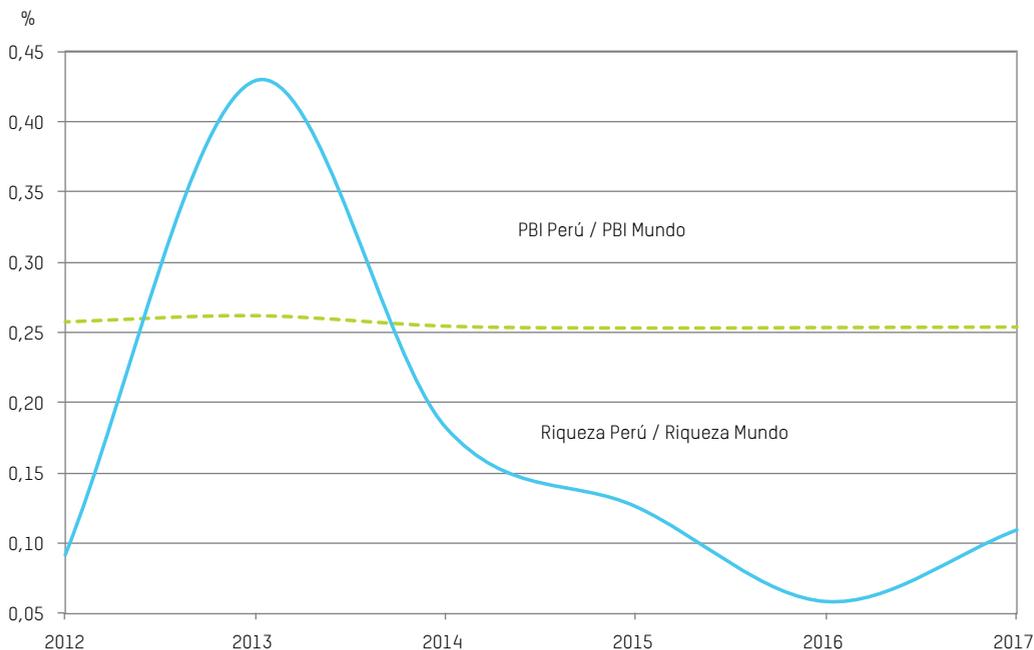
Tabla 23. Lista de billonarios peruanos y fortuna en US\$ miles de millares según Forbes, 1996-2017

Año	1996	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	Familia Brescia (1)	Eduardo Hochschild (2,2)	Eduardo Belmont Anderson (6,1)	Eduardo Belmont Anderson (2,5)	Carlos Rodríguez- Pastor (2,1)	Carlos Rodríguez- Pastor (1,6)	Carlos Rodríguez- Pastor (2,7)
2		Carlos Rodríguez- Pastor (2)	Carlos Rodríguez- Pastor (3,4)	Carlos Rodríguez- Pastor (1,8)	Ana María Brescia Cafferata (1,6)	Eduardo Belmont Anderson (1,1)	Vito Rodríguez Rodríguez (1,7)
3			Juan Fernando Belmont Anderson (2,2)	Ana María Brescia Cafferata (1,55)	Rosa Brescia Cafferata (1,6)	Ana María Brescia Cafferata (1,1)	Eduardo Hochschild (1,5)
4			Eduardo Hochschild (2,1)	Rosa Brescia Cafferata (1,55)	Eduardo Belmont Anderson (1,3)		Ana María Brescia Cafferata (1,4)
5			Alberto Benavides y familia (2)	Eduardo Hochschild (1,15)	Vito Rodríguez Rodríguez (1,2)		Eduardo Belmont Anderson (1,1)
6			Mario Brescia Cafferata y familia (1,8)	Juan Fernando Belmont Anderson (1,1)	Jorge Rodríguez Rodríguez (1,1)		
7			Vito Rodríguez Rodríguez (1,6)	Vito Rodríguez Rodríguez (1,1)			
8			Jorge Rodríguez Rodríguez (1,4)	Jorge Rodríguez Rodríguez (1)			
9			Ana María Brescia Cafferata (1,35)				
10			Rosa Brescia Cafferata (1,35)				
Total	1	4,2	23,3	11,75	8,9	3,8	8,4

Fuente: elaboración propia con base en Forbes (1996-2017).

La importancia relativa del valor de la riqueza de los billonarios peruanos respecto del total mundial se observa en el gráfico 17. Asimismo, en este se inserta la información relativa de la participación del PBI peruano en el PBI mundial reportado por el Banco Mundial para el periodo 2012-2017. Se debe anotar que la participación del PBI peruano respecto del global está alrededor del 0,25 %, mientras que la riqueza de los billonarios peruanos con relación al valor mundial es menor a este valor, a excepción de lo ocurrido en 2013, cuando asciende al 0,43 % de la riqueza mundial. La riqueza de los billonarios peruanos es más volátil por su mayor dependencia respecto de lo que ocurre en el sector minero y, en general, con los precios internacionales de las materias primas.

Gráfico 17. Riqueza de los billonarios peruanos como proporción de la riqueza de los billonarios mundiales y el PBI peruano como porcentaje del PBI mundial, 2011-2017



Fuente: elaboración propia con base en el Banco Mundial (2018), *Forbes* (1996-2017) y el BCRP (2018).

III.3 PRESENCIA DEL CAPITAL EXTRANJERO

No solo se trata de determinar la magnitud de la riqueza productiva y cómo se distribuye en el Perú, sino de evaluar qué ha ocurrido con la estructura de propiedad de este capital —privado nacional, capital extranjero y estatal— durante los últimos tiempos. Al respecto, es importante señalar que no existe información oficial sobre el tema. Esta se tiene que derivar de documentos del sector privado como las publicaciones *América Economía* y *Perú Top*. En este caso, se ha optado por la primera fuente de información, ya que en la segunda se han detectado problemas al confundir la propiedad del capital accionario con relación a si es una empresa domiciliada o no en el país. Todas las empresas extranjeras están domiciliadas localmente. En el caso de *América Economía*, se señala que se registra como una empresa extranjera a aquella cuya propiedad mayoritaria pertenece a un accionista individual o empresa(s) de capital extranjero. Sin embargo, se debe señalar que se han realizado algunos ajustes a la información básica, la que se anota al pie de los gráficos respectivos. Además, se debe anotar que la información de *América Economía* solo se refiere a las 500 empresas más importantes del país, aunque es poco probable que haya muchas empresas extranjeras fuera de esos listados.

En la tabla 24, se presenta un balance sobre la estructura de propiedad de las empresas en el Perú en los años 1950, 1968, 1975 y 2000, elaborado por Campodónico (2009), que procesa información previa de otros autores. La participación de los diferentes tipos de capital se expresa como porcentaje del PBI, incluyendo el sector empresarial propiamente dicho y el no empresarial. Los cambios en el tiempo han sido importantes. En la década de 1950, la propiedad del capital era predominantemente nacional, seguida por una participación del 10 % de capital extranjero en el PBI y del 7 % en el caso del sector estatal. Antes del gobierno militar de 1968, la participación del capital extranjero se había poco más que duplicado mientras que se reducía la participación del capital privado nacional.

Tabla 24. Participación de los diferentes tipos de capital en el Perú (en % del PBI)

Tipos de capital	1950	1968	1975	2000
Sector estatal	7	11	21	6
Capital extranjero	10	22	11	28
Capital nacional	43	34	27	28
Cooperativas	--	--	8	--
Total sector empresarial	60	67	67	62
Total sector no empresarial	40	33	33	38
Total del PBI	100	100	100	100

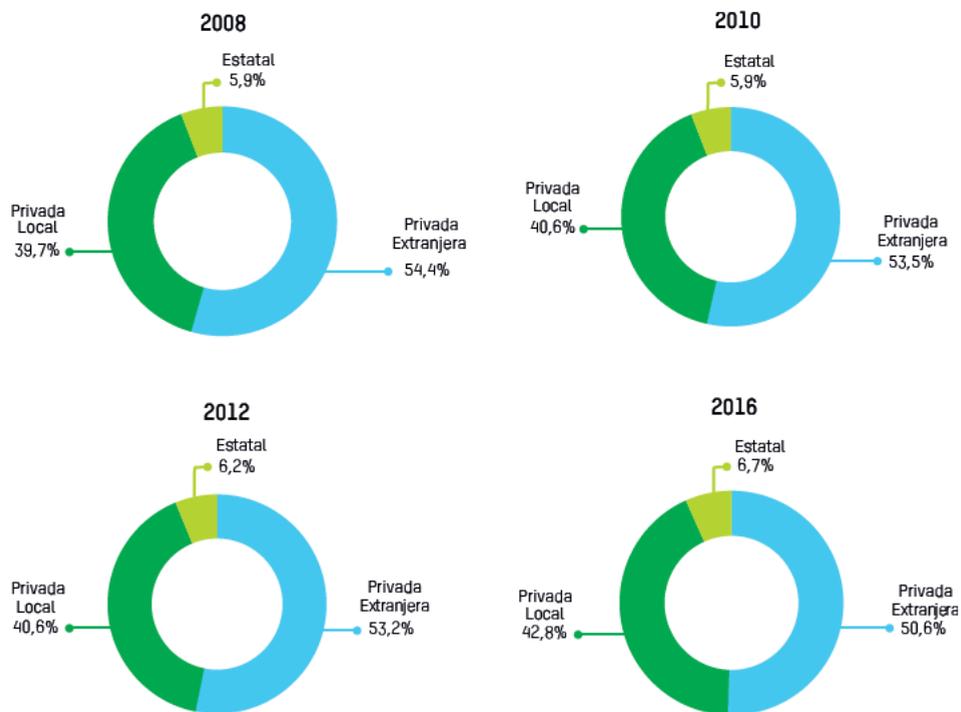
Fuente: elaboración propia con base en Campodónico (2009).

Para 1975, la situación había cambiado. La participación del capital estatal se duplicó reduciendo la presencia del capital extranjero en la misma proporción y restó 7 puntos porcentuales a la generación de PBI por parte de las empresas privadas nacionales. La producción de las empresas cooperativas y otras modalidades asociativas llegaron a significar el 8 % del PBI. Nuevamente, como resultado de las reformas neoliberales de la década de 1990, se dio un brusco cambio en la estructura de propiedad de las empresas peruanas. El sector estatal redujo su contribución en 15 puntos porcentuales del PBI, mientras que el capital extranjero lo elevaba en 17 puntos porcentuales y el capital nacional en 1 punto porcentual del producto. Los sectores que perdieron presencia fueron el estatal y las cooperativas.

En el gráfico 18, se muestran las participaciones de las diferentes modalidades empresariales: estatal, privada local y privada extranjera para años seleccionados entre 2008 y 2016, con fuente en *América Economía*. Al respecto, mientras que en la información para el año 2000, tanto el sector privado nacional como el extranjero

generaban cada uno 28 puntos porcentuales del PBI, en el periodo más reciente, las empresas privadas extranjeras¹¹ tienen la mayor proporción de las ventas generadas respecto del total de las ventas de la muestra de las 500 empresas más grandes del país. Las empresas del capital extranjero explican entre el 54,4 % y 50,7 % de las ventas nacionales de la muestra. Al mismo tiempo, las grandes y medianas empresas nacionales solo representan entre el 39,7 % y 42,8 % de las ventas de la muestra. El sector de las empresas de propiedad estatal representa en el mismo periodo entre el 5,9 % y el 6,7 % de las ventas. La mayor presencia del capital extranjero es resultado de los procesos de fusiones y adquisiciones e internacionalización de las últimas décadas, que abordaremos en otra sección de este capítulo.

Gráfico 18. Evolución de la distribución porcentual de las ventas por tipo de capital de las 500 empresas más grandes del Perú, 2008-2016 (%)



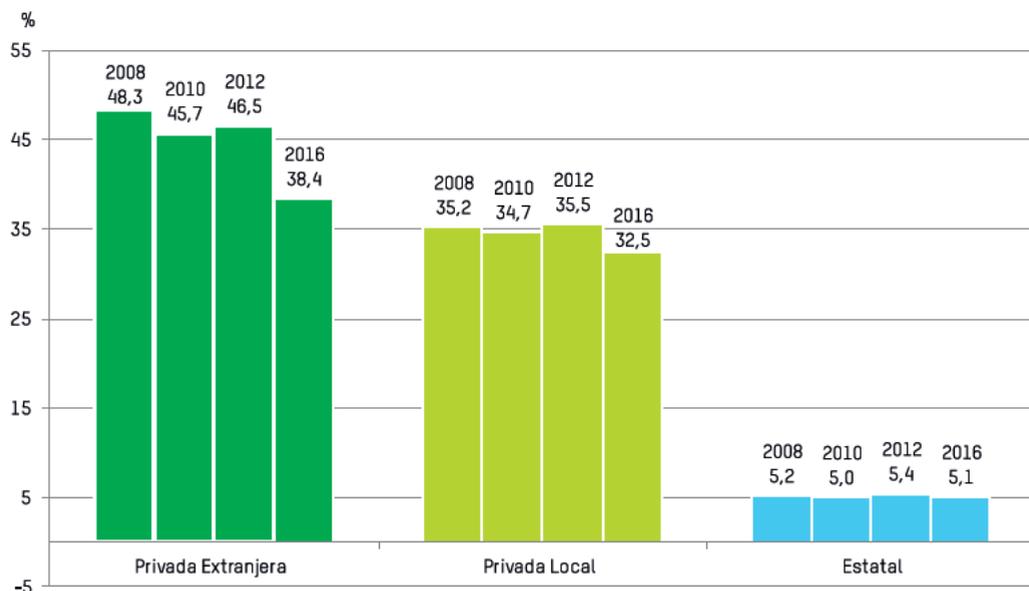
Las empresas Enel Distribución (antes Edelnor), Arca Continental, Samsung Electronics Perú, Edegel, Kallpa generación, Shougang y Copeinca forman parte de las empresas privadas extranjeras.

Fuente: elaboración propia con base en *América Economía* (1996-2017).

¹¹ Se incluyen aquí a las empresas extranjeras que son propiedad de Estados extranjeros y que están principalmente en el sector hidrocarburos.

La evolución más detallada de estas tres modalidades empresariales se observa claramente en el gráfico 19, en el que se agrupan los datos por años entre 2008 y 2016. También hay una diferencia metodológica relevante respecto del gráfico anterior, ya que las ventas por sector empresarial se expresan como porcentaje del PBI nominal del Perú para los mismos años. Con esta metodología, la participación de las ventas de las empresas extranjeras respecto del PBI fluctúa entre el 38,4 % y el 48,3 % del PBI, con el menor valor en 2016. Asimismo, las empresas de capital privado nacional tienen una tendencia decreciente entre el 35,2 % y el 32,5 % del PBI nacional. Asimismo, las empresas estatales generan entre el 5 % y el 5,2 % del PBI. Sin importar la metodología, queda clara la mayor presencia de las empresas extranjeras en el Perú respecto de la posición que tenían en el año 2000. Tanto el sector privado nacional como el sector estatal pierden importancia.

Gráfico 19. Evolución de la participación de las ventas por tipo de capital de las 500 empresas más grandes del Perú (% PBI)



Fuente: elaboración propia con base en *América economía* (1996-2017) y el INEI (2018).

III.4 IMPORTANCIA DE LOS GRUPOS ECONÓMICOS

Los grupos económicos deben entenderse como una forma de red de negocios que surge de una combinación particular de arquitectura organizacional y gobierno corporativo, en la que un conjunto de empresas es controlado por un pequeño número de grandes accionistas, usualmente miembros de una familia extendida

o de un círculo cerrado de asociados con nexos sociales. Las transacciones que tienen lugar entre las empresas de un grupo suelen sostenerse a largo plazo y responden a deficiencias institucionales; por ejemplo, al funcionamiento o a la formación de ciertos mercados como el crediticio, a la disponibilidad de ciertos trabajadores o de algunos insumos, a la presencia de fallas de mercado u otras explicaciones de la economía política, sociológicas, culturalistas, entre otras (Chavarín, 2006).

Son diversas las hipótesis que existen para explicar la formación de grupos económicos¹². Khanna y Yafeh (2007) proponen y analizan seis hipótesis acerca de las razones que existen para la formación de los grupos económicos, su permanencia en diferentes contextos y algunas implicaciones sobre el bienestar. En la primera hipótesis, se señala que los grupos económicos diversificados son más comunes en economías con instituciones de mercado menos desarrolladas. Al respecto, concluyen que el escaso desarrollo de los mercados de capitales no es el elemento determinante en la formación de un grupo empresarial. Al parecer, son otro tipo de instituciones y situaciones las que los favorecen, tales como las leyes laborales poco claras, el escaso desarrollo de las habilidades de los trabajadores y los gerentes o el objetivo de pagar menos impuestos.

En la segunda hipótesis, se argumenta que la formación de grupos económicos, por medio de la integración vertical y el volumen de intercambio intragrupos, tiende a ser mayor cuando existe un magro desarrollo de las instituciones legales y judiciales, lo que eleva los costos de contratación. La evidencia no avala esta hipótesis y pareciera que la integración vertical tiene más que ver con el deseo de la empresa de aumentar su poder monopólico. En la tercera hipótesis, se sostiene que la formación de grupos piramidales (cuyo control está en manos de pocos accionistas) es común en países donde la ley protege muy débilmente a los inversionistas. Con relación a esta hipótesis, no se encontró evidencia alguna. Los grupos piramidales tienden a formarse en los casos en que el Estado ha implementado leyes de apoyo o protección a las industrias para transferir entre sí los apoyos o subsidios que reciben del Estado. Estas estructuras grupales les permiten también excederse en la inversión con el fin de establecer barreras a la entrada respecto de otros competidores internos o externos.

En la cuarta hipótesis, se afirma que el control familiar de los grupos económicos es más común en países cuyas reglas son inadecuadas y donde las transacciones con terceros son costosas. Asimismo, estos grupos continúan existiendo por razones societales, más allá de las vinculaciones familiares. Al respecto, existe una mayor presencia familiar en los países con instituciones y mercados poco desarrollados. De igual modo, existen factores sociales, culturales, institucionales y otros que van más allá de la lógica puramente económica, que influyen en la creación, preservación y operación de los grupos económicos.

12 Alarco y Del Hierro (2010) realizaron una discusión teórica sobre este tema y analizaron el proceso de concentración y crecimiento de los principales grupos económicos en México.

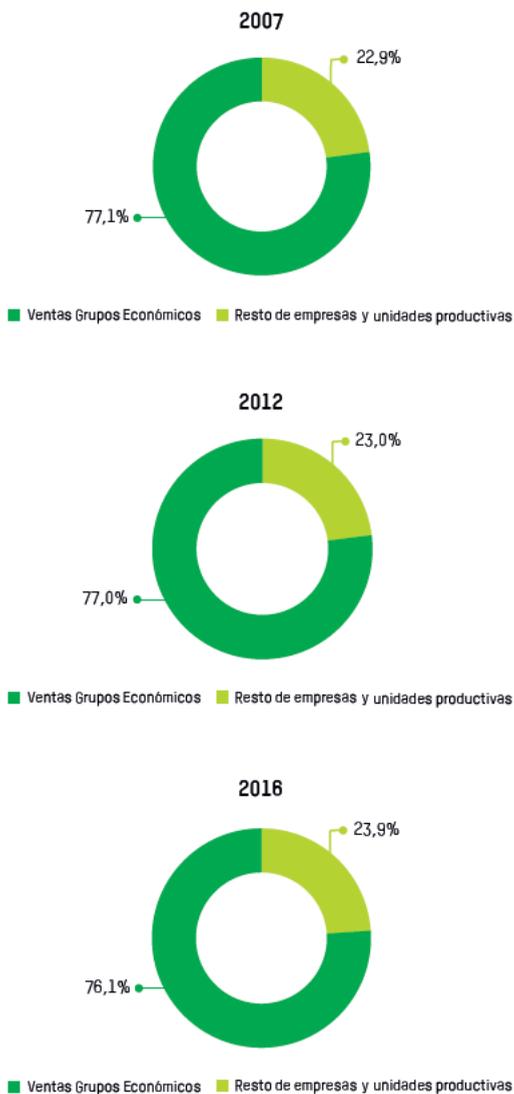
En la quinta hipótesis, se plantea que la creación, expansión y diversificación de los grupos económicos se produce como resultado del apoyo estatal, aunque su rentabilidad depende de las habilidades y oportunidades que logren aprovechar. Así, a partir de la evidencia, se encontró que los grupos económicos de muchos países se formaron gracias al apoyo deliberado del Estado. Sin embargo, aunque se logró confirmar que ese apoyo es muy importante para la formación de grupos empresariales, en otros países también surgieron grupos con escasa o nula ayuda estatal. En general, lo que se observa es que en su comienzo la gran mayoría de los grupos empresariales está integrado por familias con vínculos muy cercanos al gobierno de turno. En virtud de su propia dinámica, los grupos económicos acumulan influencia y poder, tanto económico como político. Esto redundaría en que su relación con el ámbito estatal se vuelva fluctuante, ambigua y cambiante, lo que en ocasiones provoca la reacción del Estado que trata de reducir la influencia de esos grupos económicos, de modo que sus representantes tienen que realizar intensas negociaciones (*lobby*) para no perder el favor de las autoridades. En determinadas circunstancias los grupos también se enfrentan al Estado, cuando tratan de resistir regulaciones antimonopólicas y otras similares.

La última hipótesis se refiere a que los grupos económicos realizan una serie de prácticas no competitivas que tienden a incrementar el poder de mercado, y este mayor poder monopólico se reflejaría en altas tasas de beneficios, más aún cuando estas pueden establecer barreras al comercio y existe un débil marco regulatorio a favor de la competencia. Sobre el particular, no queda del todo claro si al aumentar el grado de monopolio¹³ existe una tasa de ganancia mayor. Se observa que en entornos tan variables no se crean condiciones estables que permitan garantizar un grado de monopolio determinado y ganancias abundantes. Quizás esto explica por qué los grupos empresariales siempre están tratando de influir en las decisiones del Estado.

En el caso de este estudio se utiliza la información de *Perú Top* para los años 2007, 2012 y 2016, la que presenta toda una sección sobre las ventas de los grupos empresariales del país (empresas vinculadas por la propiedad del capital u accionistas). No existe información oficial sobre el particular y la revista *América Economía* solo muestra la información por empresa. En el gráfico 20, se observa la información de la aportación de estos grupos económicos al valor bruto de la producción (VBP) para los años seleccionados. Se concluye, en primer lugar, que son relevantes, ya que en 2016 representaron el 23,9 % del VBP nacional; asimismo, que entre 2007 y 2016 han incrementado su cuota en la producción nacional en un punto porcentual del VBP, mientras que se reduce la participación de las otras empresas que no forman parte de grupo económico alguno.

13 Ejercicio de poder de las empresas en mercados particulares de acuerdo a la definición de Kalecki (1956 [1954]). Este se produce principalmente por los procesos de concentración, los acuerdos tácitos entre empresas (carteles), el desarrollo de la promoción de ventas por medio de la publicidad e, inversamente, por el mayor poder de los sindicatos.

Gráfico 20. Participación de las ventas de los grupos económicos respecto del valor bruto de la producción nacional, 2007, 2012 y 2016 (%)



Fuente: elaboración propia con base en *Perú Top* (2009, 2014 y 2017) y el INEI (2017).

En las tablas 25, 26 y 27, se muestra la relación de los principales grupos económicos del Perú para los años 2007, 2012 y 2016, mientras que en el anexo 1, se presenta el detalle de la información de las diferentes empresas que conforman cada uno de estos grupos para los años seleccionados. En cada tabla, no solo se presenta la ubicación, nombre de cada grupo empresarial y suma de sus ventas. Al final de cada tabla, se presenta el subtotal de las ventas de los diez y veinte primeros

grupos nacionales, tanto en términos absolutos como expresados respecto del VBP reportado por el INEI del año que corresponda; asimismo, el peso de las ventas de esos diez y veinte grupos empresariales respecto del total de las ventas de los grupos económicos identificados por *Perú Top*.

Tabla 25. Relación e importancia de Grupos Económicos 2007 (miles de S/ y %)

Ranking	Grupo económico	Ventas miles de S/
1	Repsol	14.790.015
2	Grupo México	9.990.328
3	Telefónica	7.656.085
4	Romero	7.571.382
5	Credicorp	6.802.620
6	Brescia	5.759.117
7	Xstrata	5.748.862
8	Buenaventura	5.069.922
9	Pluspetrol	4.380.379
10	Gloria	4.173.531
11	Glencore	3.788.900
12	Barrick	3.443.055
13	Interbank	3.432.540
14	BBVA	3.384.187
15	Cencosud	3.205.211
16	Scotiabank	2.984.316
17	SABMiller (Backus)	2.783.565
18	Falabella	2.698.843
19	Endesa	2.676.338
20	Pecsa	2.522.675
Subtotal 10 grupos económicos		71.942.241
Subtotal 20 grupos económicos		102.861.871
10 grupos económicos/Total grupos económicos		55,7%
20 grupos económicos/Total grupos económicos		79,7%
10 grupos económicos/ VBP		12,8%
20 grupos económicos/ VBP		18,2%

Fuente: elaboración propia con base en *Perú Top* (2009) y el INEI (2017).

Entre los veinte primeros grupos económicos del país en 2007, destaca una presencia mayoritaria de grupos de propiedad de capital extranjero: trece de veinte grupos. En los tres primeros lugares, se ubican el grupo español Repsol, seguido del grupo México y de Telefónica de España. Luego, en el séptimo lugar, se encuentra Xstrata, seguido por el argentino Pluspetrol, Glencore, Barrick, el grupo BBVA, Cencosud, Scotiabank, Backus (SABMiller) y Endesa. Solo en cuarto lugar aparece el grupo nacional de la familia Romero, seguido por Credicorp, que también es controlado por la familia anterior¹⁴. En quinto lugar, está el grupo Brescia, luego siguen los Buenaventura, Gloria, Interbank y Pecsca, que cierra la lista de grupos nacionales. Los diez primeros grupos explican el 12,8 % del VBP y los veinte primeros, el 18,2 % de la producción nacional. Es evidente la importancia de los grupos económicos en el Perú, con una mayor presencia de los grupos extranjeros.

De acuerdo a la tabla 26, en el año 2012, se eleva la presencia de los grupos económicos de origen nacional de siete a ocho, aunque desaparece Pecsca. En este año encabeza la lista el Fonafe, que agrupa a la mayoría de las empresas propiedad del Estado, a excepción de Petroperú. El siguiente grupo nacional es Romero, seguido por Breca. A continuación, se ubica Credicorp, Buenaventura, Gloria, Intercorp y Ferreycorp. Entre los principales grupos extranjeros, destaca nuevamente Repsol, Telefónica de España, Glencore-Xstrata, Grupo México, Falabella, BBVA, Backus (SABMiller), Cencosud, Pluspetrol, el grupo brasileño Votarantim, América Móvil y Scotiabank. En este año, tanto los diez como los veinte primeros grupos económicos incrementaron su participación en el VBP. En el caso de los diez primeros de 12,8 % a 13,4 % de la producción nacional entre 2007 y 2012. Asimismo, los veinte primeros lo hicieron de 18,2 % en 2007 a 19,1 % en 2012.

14 Si se agregan las ventas de ambos grupos —Romero y Credicorp— sería el segundo grupo económico a nivel nacional.

Tabla 26. Relación e importancia de grupos económicos 2012 (miles de S/ y %)

Ranking	Grupo económico	Ventas miles de S/
1	Fonafe	23.156.927
2	Repsol	21.368.100
3	Romero	12.232.677
4	Breca	10.387.890
5	Telefónica	10.211.225
6	Glencore Xstrata	9.847.768
7	Credicorp	8.466.438
8	Buenaventura	8.418.102
9	Grupo México	7.788.212
10	Gloria	7.661.599
11	Falabella	6.966.166
12	BBVA	5.497.942
13	Backus (SABMiller)	5.380.498
14	Intercorp	5.098.150
15	Cencosud	4.731.150
16	Pluspetrol	4.702.999
17	Votorantim	4.567.762
18	América Móvil	4.430.191
19	Ferreycorp	4.391.107
20	Scotiabank	4.384.296
Subtotal 10 grupos económicos		119.538.938
Subtotal 20 grupos económicos		169.689.199
10 grupos económicos/Total grupos económicos		58,3%
20 grupos económicos/Total grupos económicos		82,8%
10 grupos económicos/ VBP		13,4%
20 grupos económicos/ VBP		19,1%

Fuente: elaboración propia con base en *Perú Top* (2014) y el INEI (2017).

Nuevamente, en 2016, según la tabla 27, la lista de grupos económicos es encabezada por el *holding* de las empresas propiedad del Estado: el Fonafe. Sin embargo, la particularidad de este año es que hay una mayor presencia de grupos nacionales en lugar de los extranjeros. Entre los nacionales, destaca la

presencia del Fonafe, seguido de Credicorp, Interbank, Buenaventura, Brescia, Gloria, Romero, Graña y Montero, Pecsca, el grupo minero Hochschild y Quicorp. No se debe olvidar que esta información se obtiene de *Perú Top*; asimismo, que las ventas de los grupos se vieron afectadas al alza o la baja, dependiendo de las fluctuaciones de los precios internacionales de las materias primas, lo que afecta sus posiciones en estos *rankings*, especialmente cuando se trata de empresas y grupos ubicados en los sectores extractivos.

Los grupos extranjeros están encabezados por Repsol, Glencore, Falabella, Telefónica, BBVA, Grupo México, AB Inveb (Backus) en sustitución de SabMiller, Enel y Cencosud. En este año, las ventas de los diez primeros grupos económicos del país representaron el 13,1 % del VBP nacional; asimismo, las ventas de los veinte primeros grupos económicos fueron equivalentes al 17,9 % de la producción y ventas de todas las empresas del país. Sin embargo, no se debe olvidar que los grupos económicos en total (no los veinte primeros) aumentaron entre 2007 y 2012 su presencia en el total de la producción nacional de acuerdo a lo señalado en el gráfico 20. La concentración de las ventas en manos de los grupos económicos nacionales y extranjeros es elevada y creciente, lo cual reduce la cuota de las empresas individuales, especialmente pequeñas y medianas. Habría que evaluar si esto afecta o no los niveles de competencia de la economía peruana.

Tabla 27. Relación e importancia de grupos económicos 2016 (miles de S/ y %)

Ranking	Grupo económico	Ventas miles de S/
1	Fonafe	28.037.733
2	Credicorp	19.043.661
3	Interbank	15.778.075
4	Buenaventura	14.380.254
5	Repsol*	14.076.184
6	Glencore	12.158.937
7	Falabella	11.169.859
8	Telefónica	10.106.961
9	Brescia	10.067.242
10	Gloria	8.937.147
11	Romero	7.816.079
12	Bbva	6.979.428
13	Grupo México	6.056.046
14	Graña y Montero	5.531.596
15	AB Inveb	5.459.262
16	Enel	5.275.068
17	Cencosud	4.333.867
18	Quicorp	4.022.604
19	Pecsa	3.845.237
20	Hochschild	3.444.647
Subtotal 10 grupos económicos		143.756.053
Subtotal 20 grupos económicos		196.519.887
10 grupos económicos/Total grupos económicos		54,7%
20 grupos económicos/Total grupos económicos		74,8%
10 grupos económicos/ VBP		13,1%
20 grupos económicos/ VBP		17,9%

* Salvo la Refinería de la Pampilla S. A. A., la información de las demás empresas del Grupo Repsol corresponden al 2015.

Fuente: elaboración propia con base en *Perú Top* (2017) y el INEI (2017).

III.5 FUSIONES Y ADQUISICIONES

Los procesos de fusiones y adquisiciones (F&A) empresariales no solo son el medio principal debido al cual se ha transformado la estructura de propiedad en el Perú. Son también el vehículo mediante el cual se concentra y centraliza el capital en manos de grupos económicos, empresas o inversionistas nacionales o internacionales particulares. Lo que era un fenómeno de las economías desarrolladas es ahora una realidad cotidiana en América Latina y el Perú. Aunque existen diferentes fuentes de información, las fusiones y adquisiciones en América Latina implicaron entre 1990 y 2014 operaciones totales por US\$ 2 billones. El mayor volumen se observó en 2010 con US\$ 251.000 millones equivalente al 8,5 % de estas operaciones a nivel mundial (Alarco, 2018).

Un proceso de F&A se realiza para mejorar el valor para los accionistas, aumentar los beneficios o la cuota de mercado. Trebing (1985) plantea seis argumentos para explicarlos, relacionados con las nuevas posibilidades por aprovechar lo que produciría el cambio tecnológico en el sector específico, la disminución de las tasas de crecimiento normales del mercado, la crisis energética que ha generado incentivos para la integración hacia atrás, la diversificación e integración de diversas actividades para obstaculizar la regulación, la obtención de sinergias financieras que aumentarían el valor de la empresa y la posibilidad de lograr sinergias operativas que permitirían aprovechar mejor los recursos y habilidades para aumentar la productividad y beneficios de la firma. PricewaterhouseCoopers (2016) plantea como objetivos obtener activos estratégicos, lograr mayor eficiencia operativa por generación de sinergias, incrementar participación de mercado, ingresar a mercados extranjeros, expandir la oferta de productos y servicios, y lograr la integración vertical.

La lista de impactos de las F&A es amplio. Brock (2011), dentro de la perspectiva estándar, señala que tienen efectos acumulativos por concentrar las decisiones en pocas manos. Asimismo, señala tres niveles de impactos: el nivel inicial comprende las consecuencias económicas convencionales del aumento de los precios en todos los sectores; el segundo nivel, más profundo, está referido a la capacidad de limitar la competencia, las oportunidades de acceso, frenar la innovación y promover más concentraciones; y el tercer nivel se refiere a la mayor capacidad de presionar a los gobiernos por mayores prerrogativas y a la capacidad de movilizar a numerosas personas y organizaciones a su favor. Este último es un tema antiguo acerca del cual, por ejemplo, Gruchy (1985) planteaba que el impacto principal es el incremento del poder de las corporaciones para manipular al gobierno, los trabajadores y los consumidores con el fin de favorecer la administración empresarial y el incremento de los beneficios corporativos.

Lamentablemente, en el Perú, no existe reporte oficial y regulación alguna a estas operaciones, a excepción de las que ocurren en el sector eléctrico. Al respecto, la mayor parte de las economías desarrolladas y de la región cuentan con regímenes regulatorios específicos sobre la materia (Alarco, 2017a). La inexistencia de un

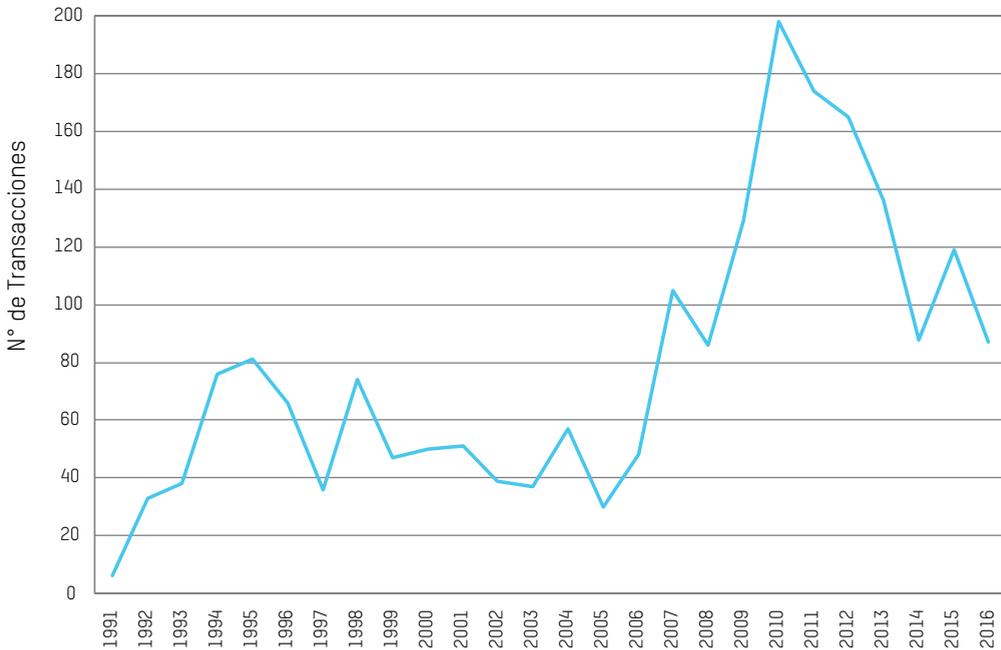
marco regulatorio abre las puertas para que se generen e intensifiquen los procesos de concentración a favor de las grandes empresas nacionales y extranjeras.

Kalecki (1956 [1954]) vincula explícitamente la determinación de precios, la distribución del ingreso, la determinación de la demanda y el producto. El grado de monopolio se explica a partir de diversos factores, entre lo cuales, uno importante es el proceso de concentración empresarial que conduce a la formación de empresas agigantadas donde los precios siguen implícitamente a los de la empresa líder o, explícitamente, mediante un cartel. Este proceso tendría lugar por medio de las F&A. Con estos procesos, *ceteris paribus*, se elevaría la participación de las ganancias en el producto a la par de que caería la demanda y el nivel de producción. Lo importante sería el resultado en la estructura de distribución del ingreso. Aun en el caso de que se produjeran mayores eficiencias, el resultado final dependería de la relación precios/costos y, en última instancia, precios/sueldos y salarios, mientras que el nivel de producto estaría determinado por las diferentes variables componentes de la demanda.

Entre 1990 y 2014, las operaciones de F&A del Perú han sido equivalentes a US\$ 68.996 millones. Asimismo, hasta 2016, el valor total de estas operaciones ascendió a US\$ 80.950 millones. No es una cifra despreciable en términos absolutos y relativos para el país, pero en el primer periodo mencionado fue equivalente al 3,4 % del valor de las operaciones de América Latina. El primer lugar, Brasil, tuvo casi el 50 % del total de las F&A latinoamericanas, seguido por México, Argentina, Chile y Colombia. El acumulado de las operaciones de F&A del Perú de 1990 a 2016 es equivalente al 40 % del PBI en 2016; asimismo, durante el periodo 1990-2014, fueron equivalentes al 16 % de la inversión privada acumulada. El promedio de la región fue, en el mismo periodo, equivalente al 20,4 % de la inversión privada.

En los gráficos 21 y 22, se presenta la información, actualizada hasta 2016, del número de operaciones realizadas por año, registrado por Thomson Reuters hasta 2014 y de PricewaterhouseCoopers entre 2015 y 2016. Al respecto, debe resaltarse que sobre esta variable no hay información oficial en el país, razón por la cual debe obtenerse de fuentes privadas internacionales. Entre los sistemas de información, las fuentes más completas son las aprovechadas en este documento. Existen otras, pero a nuestro juicio, de menor cobertura, como Bloomberg, Dealogic and Merger Market (Alarco, 2018). En el gráfico 18, se observa la evolución del número de operaciones por año resaltando su tendencia creciente con un número pico en 2010, así como una caída entre dicho año y 2014, para nuevamente elevarse en 2015.

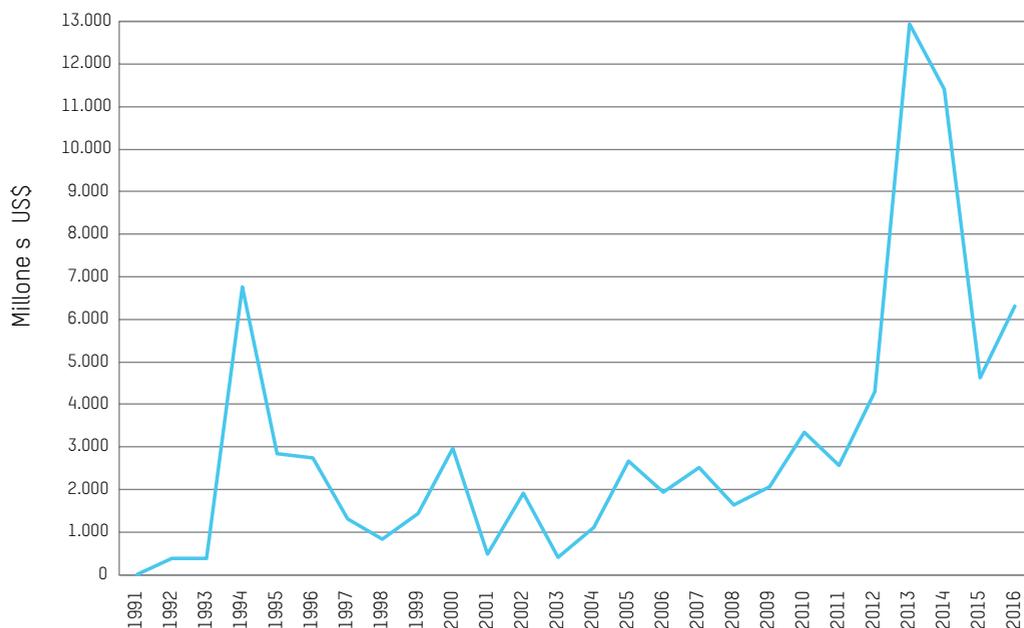
Gráfico 21. Número de transacciones por fusiones y adquisiciones en el Perú, 1991-2016



Fuente: elaboración propia con base en Thomson Reuters (2016) y PwC Perú (2017).

El mayor valor de las operaciones de F&A en el Perú se produjo en 2013, con un monto total de US\$ 12.936 millones, tal como se anota en la tabla 28. El siguiente año en importancia fue 2014, con un valor de US\$ 11.412 millones, y el tercero correspondió a 1994, a propósito de los procesos de privatización de las empresas públicas llevadas a cabo en la década de 1990. De acuerdo a lo señalado en el anexo 2 de este documento, las mayores operaciones de F&A fueron la adquisición de la empresa minera Xstrata en 2014, por US\$ 7.005 millones, y de Repsol LNG, por US\$ 4.585 millones en 2013.

Gráfico 22. Valor de las operaciones de fusiones y adquisiciones en el Perú, 1991-2016 (US\$ millones)



Fuente: elaboración propia con base en Thomson Reuters (2016) y PwC Perú (2017).

Tabla 28. Valor de las operaciones de fusiones y adquisiciones en el Perú, 1991-2016 (US\$ millones)

1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
16,34	390,51	396,39	6.767,47	2.849,94	2.739,36	1.302,67	825,76	1.436,86
2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
2.958,09	493,50	1.903,18	399,07	1.108,57	2.673,55	1.951,67	2.513,47	1.644,16
2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
2.068,79	3.347,61	2.566,91	4.294,61	12.936,11	11.411,93	4.634,00	6.319,00	

Fuente: elaboración propia con base en Thomson Reuters (2016) y PwC Perú (2017).

La tabla 29 muestra el valor de las operaciones de F&A por sectores productivos para los siguientes años seleccionados: 1991, 1995, 2000, 2005, 2010 y 2014, utilizando como fuente a Thomson Reuters. En 1991, las operaciones se produjeron básicamente en el sector minería. En 1995, a propósito de los procesos de privatización de las empresas públicas, tuvieron mayor presencia las operaciones en el sector telecomunicaciones, energía y electricidad, y financiero. El sector

telecomunicaciones representó en el año 2000 el 85 % del valor de las operaciones realizadas. Nuevamente, en el año 2005, la estructura fue diversificada destacando los sectores de energía y electricidad, bienes de consumo y servicios, telecomunicaciones y financiero. En 2010, predominó el sector minero, seguido por el industrial y energía y electricidad. Finalmente, en 2014, otra vez el sector minero tiene mayor presencia, seguido por energía y electricidad. En América Latina, también destacan las operaciones en los sectores energía y electricidad, telecomunicaciones, financiero e industriales.

Tabla 29. F&A en el Perú por sectores económicos (US\$ millones y %)

Sectores	1991		1995		2000		2005		2010		2014	
	US\$ millones	%										
Agricultura	--	--	--	--	--	--	--	--	12	0,3	--	--
Alta tecnología	--	--	--	--	--	--	--	--	14	0,4	--	--
Bienes de consumo y servicios	1	6,7	353	12,4	152	5,1	742	27,7	43	1,3	232	2,0
Bienes raíces	--	--	--	--	--	--	--	--	54	1,6	102	0,9
Comercio	--	--	--	--	--	--	--	--	39	1,2	497	4,4
Energía y electricidad	--	--	717	25,2	42	1,4	876	32,8	336	10,0	2.579	22,6
Entretenimiento	--	--	42	1,5	--	--	--	--	74	2,2	--	--
Finanzas	--	--	532	18,7	86	2,9	345	12,9	217	6,5	628	5,5
Industria	--	--	--	--	7	0,2	--	--	650	19,4	25	0,2
Minería	15	93,3	103	3,6	153	5,2	147	5,5	1.909	57,0	7.349	64,4
Telecomunicaciones	--	--	1.102	38,7	2518	85,1	504	18,9	--	--	--	--
Transporte	--	--	--	--	--	--	59	2,2	--	--	--	--
Otros	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Total	16	100,0	2.850	100,0	2.958	100,0	2.674	100,0	3.348	100,0	11.412	100,0

Fuente: elaboración propia con base en Thomson Reuters (2016).

Recientemente, hemos elaborado otro estudio sobre los efectos de las F&A en América Latina. En este, se presenta una breve reseña de los factores explicativos de las F&A; se muestra la evolución, importancia relativa y sectores de destino de las operaciones de F&A en dieciséis economías de la región para el periodo 1990-2014; se analizan las relaciones de causalidad entre las F&A y las diferentes variables macroeconómicas y financieras. A partir de los desarrollos de M. Kalecki

y los postkeynesianos, se diseña un modelo integral que permite evaluar los impactos de estas operaciones sobre el PBI; se evalúa la vinculación entre el valor de las operaciones de F&A y las ganancias, para determinar los impactos sobre el consumo privado, inversión privada y las exportaciones; se concluye que la elasticidad del PBI respecto del valor de las F&A es negativa en los casos de Chile, Perú y México. Más fusiones reconcentran el ingreso a favor de las ganancias e impactan negativamente en el producto. En el resto de las economías de la región, estos resultados son ligeramente positivos o son inciertos.

III.6 VIEJOS Y NUEVOS PROPIETARIOS: TRAYECTORIA Y SITUACIÓN ACTUAL

En esta sección, se presenta la evolución de los grupos de poder económico y empresarios a lo largo del tiempo. Se analizan cuatro estudios para contextos determinados. El primero aprovecha la clasificación de Malpica (1981) al presentar a seis grupos de poder que surgen después de la reforma agraria y los clasifica según su importancia, incorporando las diferentes actividades económicas. El segundo describe principalmente el sector financiero y sus cambios luego de las políticas implantadas por el gobierno militar. El tercero se refiere al poder económico en la industria y sus principales características. El cuatro es el más reciente estudio que describe a los grupos de poder capitalinos y provincianos. Una primera idea central es que los grupos de poder económico han cambiado mucho en los últimos sesenta años; se mantienen algunos durante todo el periodo, pero los cambios han sido significativos en la mayoría de los casos. En el anexo 3 se presenta un mayor detalle de toda esta información.

Malpica (1981) establece seis categorías de grupos de poder, cómo estos fueron organizándose y cambiando con relación a los acontecimientos políticos suscitados a partir de la década de 1960. En la tabla 47, se compara la situación de estos grupos a inicios de la década de 1980 y en la actualidad, comentada por nosotros¹⁵. La primera categoría correspondía al denominado grupo de poder básico, que estaba constituido por los productores de materias primas y los de comercio de exportación, como las grandes empresas agrarias —antes grandes haciendas— que surgieron luego de la reforma agraria (1969): principalmente, cooperativas agrarias, que con el paso de los años, fueron cediendo su lugar a las grandes y medianas agroexportadoras no tradicionales. Esta categoría comprendía también a las mineras que mantuvieron una participación de empresas privadas nacionales y estatales, pero que luego fueron cambiando a una mayor presencia de transnacionales¹⁶; a las empresas pesqueras que luego de la estatización de la década de 1970, son actualmente empresas nacionales y transnacionales. Por su parte, las empresas comerciales de exportación que fueron totalmente de propiedad del Estado, como la Empresa Pública Comercializadora de Harina y Aceite

15 También es probable que su ordenamiento no sea el que predomine en la economía peruana en la actualidad.

16 Las empresas públicas desaparecieron en la década de 1990 con el proceso de privatización.

de Pescado (Epchap), Empresa Pública de Servicios Agropecuarios (EPSA), Minero Perú Comercial (Minpeco), entre otras, fueron vendidas para dar lugar a empresas transnacionales. Las empresas navieras y de aviación, en las que la presencia estatal fue importante, terminaron principalmente en manos de transnacionales.

El segundo grupo de poder estaba representado por la banca, conformada por bancos privados nacionales conectados con intereses italianos, suizos, franceses, norteamericanos, británicos, entre otros; y bancos con participación estatal. En los últimos años, fueron ganando espacio los bancos de capitales privados nacionales y transnacionales. El tercer grupo de poder estaba constituido por los sectores petróleo, energía eléctrica y telecomunicaciones, que han pasado del control estatal a uno con mayoritaria presencia de transnacionales y con marginal participación de la empresa pública en el sector energético. En las telecomunicaciones, hay una total presencia de transnacionales y el sector de materiales de construcción ha transitado de grandes empresas nacionales a grandes empresas transnacionales y nacionales, manteniendo el mercado concentrado.

El cuarto grupo de poder, relacionado con las empresas dedicadas al comercio mayorista de importación y al comercio minorista¹⁷, estuvo representado por capitales públicos, privados nacionales y privados extranjeros que han transitado a capitales con presencia mayoritaria, privados nacionales y extranjeros. En tanto, el quinto grupo de poder, referido a las empresas industriales, se ha mantenido en propiedad de capitales privados nacionales y extranjeros. El grupo de poder de las urbanizadoras, estuvo en propiedad de los antiguos hacendados que fueron ganando poder por el crecimiento de las ciudades. En la actualidad, este sector está representado por empresas privadas nacionales y extranjeras.

17 Los grandes almacenes como Tía, Monterrey, Deschle, Scala, Sears y Todos conformaban las empresas dedicadas al comercio minorista. Casi la totalidad de estos poseía capitales privados nacionales y extranjeros.

Tabla 30. Clasificación de los grupos de poder económicos según Malpica

Grupos de poder*	Sectores	Situación inicios década de 1980	Situación actual
Grupos de poder básico	Grandes empresas agrarias	Cooperativas agrarias.	Grandes y medianos agroexportadores no tradicionales. Presencia de pequeñas empresas agrarias y asociación de productores.
	Grandes empresas mineras	Pocos cambios respecto de la década de 1960, a excepción de empresas estatales.	Mayoritaria presencia de transnacionales.
	Grandes empresas pesqueras	Empresa pública.	Presencia de grandes empresas nacionales y transnacionales.
	Empresas comerciales de exportación	Empresas públicas (Epchap, EPSA, Minpeco).	Mayoritaria presencia de transnacionales.
	Empresas navieras y de aviación	Empresas transnacionales y empresas públicas.	Total presencia de transnacionales.
Segundo grupo de poder	Bancos	Bancos privados nacionales y banca con participación del Estado.	Banco privado nacional con banca privada transnacional.
Tercer grupo de poder	Petróleo	Empresa pública.	Mayoritaria presencia de transnacionales y presencia marginal de empresa pública.
	Energía eléctrica	Empresas públicas.	Total presencia de transnacionales.
	Telecomunicaciones	Empresas públicas.	Total presencia de transnacionales.
	Materiales de construcción	Grandes empresas nacionales (mercado concentrado).	Grandes empresas nacionales y transnacionales (mercado concentrado).
Cuarto grupo de poder	Empresas comerciales	Empresas públicas y empresas privadas nacionales.	Mayoritaria presencia de empresas privadas extranjeras y empresas privadas nacionales.
Quinto grupo de poder	Empresas industriales	Empresas privadas nacionales. Empresas privadas transnacionales.	Empresas privadas nacionales. Empresas privadas transnacionales.
Sexto grupo de poder	Urbanizadores	Empresas privadas nacionales.	Empresas privadas nacionales. Empresas extranjeras.
Control de la opinión pública	Agencias noticiosas	Empresas transnacionales. Empresas públicas.	Empresas transnacionales. Empresas públicas.
	Diarios	Empresas privadas nacionales. Empresas públicas.	Empresas privadas nacionales con elevada concentración. Empresas públicas.
	Radio y televisión	Empresas privadas nacionales. Empresas públicas.	Empresas privadas nacionales. Empresas privadas extranjeras. Empresas públicas.
	Agencias de publicidas	Empresas transnacionales. Empresas nacionales.	Empresas transnacionales. Empresas nacionales.

*Ordenamiento con base en la importancia, desarrollado por Jorge Bravo Bressani.

Fuente: elaboración propia a partir de Carlos Malpica (1981).

Anaya (1990) hace un recuento histórico y analiza los grupos de poder relacionados con el sector financiero. Señala que antes de la década de 1970, existían ocho

grupos económicos y que su control reposaba en veintiún clanes. Los cuatro primeros grupos representaban a once clanes, que eran los más importantes del país; estos son el grupo Banco de Crédito del Perú, de los clanes Ayulo Pardo, Lavalle Vargas, Gerbolini Isola y Ferreyros García; el grupo Banco Popular del Perú, de los clanes Prado Heudebert y de la Piedra del Castillo; el grupo Banco Wiese Ltda., de los clanes Wiese Eslava y García Sayán; y el grupo Banco Continental, de los clanes Pardo Heeren, Aspíllaga Anderson y Bentín Mujica. El resto de grupos de menor poderío financiero y empresarial eran el grupo Banco Internacional del Perú, de los clanes Beltrán Espantoso y Berckemeyer Pazos; el grupo Banco Comercial del Perú, de los clanes Bertello Bolletine y Banchero Rossi; el grupo Banco de Lima, de los clanes Olaechea Dubois, Benavides de la Quintana y Mujica Gallo; y el grupo Banco del Progreso, de los clanes Perelman Coiffman, Sterental G y Vallarino Vásquez (véase la tabla 31).

Tabla 31. Principales grupos financieros en el Perú antes de la década de 1980

1. Grupo Banco de Crédito del Perú (clanes: Ayulo Pardo, Lavalle Vargas, Gerbolini Isola y Ferreyros García)
2. Grupo Banco Popular del Perú (clanes: Prado Heudebert y de la Piedra del Castillo)
3. Grupo Banco Wiese Ltda. (clanes: Wiese Eslava y García Sayán)
4. Grupo Banco Continental (clanes: Pardo Heeren, Aspíllaga Anderson y Bentín Mujica)
5. Grupo Banco Internacional del Perú (clanes: Beltrán Espantoso y Berckemeyer Pazos)
6. Grupo Banco Comercial del Perú (clanes: Bertello Bolletine y Banchero Rossi)
7. Grupo Banco de Lima (clanes: Olaechea Dubois, Benavides de la Quintana y Mujica Gallo)
8. Grupo Banco del Progreso (clanes: Perelman Coiffman, Sterental G. y Vallarino Vásquez)

Nota: la quiebra y posterior liquidación del Banco Gibson Ltda. (1967) y del Banco Unión (1967) arrastraron la caída de los clanes Quesada Larrea, Nicolini Pescheira y de las Casas Dulanto; sobrevivieron los clanes Elguera Mc. Perlín y Piaggio Bértora, habiendo asumido, por ese entonces, el activo y pasivo del Banco Gibson Ltda. y del Banco Unión, el Banco de Crédito del Perú.

Fuente: elaboración propia con base en Anaya (1990).

El gobierno del general Velasco Alvarado (1969–1973) implementó una serie de reformas en los sectores agrícola, financiero, comercio exterior, minería, pesca, entre otros, que sumadas a los constantes cambios en la estructura empresarial, producto de leyes del mercado, como las ventas y fusiones, salidas por quiebra o por decisión propia, ocasionaron que muchos clanes económicos desaparecieran y otros emergieran. En la tabla 32, se muestra que los clanes económicos que desaparecieron por las reformas y leyes del mercado fueron los Prado Heudebert, Ayulo Pardo, Aspíllaga Anderson, De la Piedra del Castillo, Pardo Heeren, De Lavalle Vargas, Beltrán Espantoso, Banchero Rossi, Perelman Coiffman, Vallarino Vásquez, Sterental G y Bertello Másperi. Aparte, otros clanes económicos emergieron al amparo de las reformas del gobierno militar, como los Romero Seminario-Raffo,

Nicolini Bernucci, Picasso, Graña y Montero, Michell Stafford, Piaggio y Aguirre Roca, a pesar de que iniciaron operaciones antes de la década de 1960.

Tabla 32. Clanes económicos que desaparecieron y emergieron con el gobierno militar

Clanes económicos que desaparecieron por reformas y leyes del mercado	Clanes económicos que emergieron al amparo de las reformas del gobierno militar
1. Prado Heudebert	1. Romero Seminario-Raffo
2. Ayulo Pardo	2. Nicolini Bernucci
3. Aspíllaga Anderson	3. Picasso (Picasso Perata, Picasso Salinas, Picasso Candamo)
4. De la Piedra del Castillo	4. Graña y Montero
5. Pardo Heeren	5. Michell Stafford
6. De Lavalle Vargas	6. Piaggio (Piaggio Lobatón, Lanata Piaggio)
7. Beltrán Espantoso	7. Aguirre Roca
8. Bancharo Rossi	
9. Perelman Coiffman	
10. Vallarino Vásquez	
11. Sterental G.	
12. Bertello Másperi	

Fuente: elaboración propia con base en Anaya (1990).

Para 1984, se identificaron los principales grupos y clanes económicos que se interconectan a través de los bancos comerciales; estos tenían en su poder empresas a las cuales controlaban o influían en los diferentes sectores productivos. Tal como se aprecia en la tabla 33, el primer grupo económico era el Banco de Crédito del Perú, que tuvo bajo su propiedad 180 sociedades anónimas en nueve sectores productivos y pertenecía a los clanes Romero, Brescia Cafferata, Nicolini Bernuccio y Bentín. En segundo lugar, estaba el Banco Wiese Ltda., con 95 sociedades anónimas en diez sectores productivos, en propiedad de los clanes Wiese de Osma, Berckemeyer y Picasso. Le siguen el Banco de Lima, con 142 sociedades anónimas en nueve sectores productivos; el Banco Latino de Fomento de la Construcción, con 29 sociedades anónimas en nueve sectores productivos; y el Banco Mercantil del Perú, con 112 sociedades anónimas en ocho sectores productivos.

Tabla 33. Principales grupos económico- financieros en el Perú, 1984

Grupo	Sociedades anónimas bajo su férula*	N.º de sectores en donde operan
1. Banco de Crédito del Perú	180	9
a) Romero Seminario-Raffo	59	8
b) Brescia Cafferata	74	7
c) Nicolini Bernucco	23	5
d) Bentín	28	8
2. Banco Wiese Ltda.	95	10
a) Wiese de Osma	28	8
b) Berckemeyer	10	3
c) Picasso	13	5
3. Banco de Lima	142	9
a) Brescia Cafferata	59	7
b) Oleachea Dubois	12	3
c) Benavides de la Quintana	18	4
d) Bentín	20	5
e) Berckemeyer	13	4
4. Banco Latino de Fomento de la Construcción	29	9
a) Graña y Montero	12	4
b) Michell Stafford	14	4
5. Banco Mercantil del Perú S. A.	112	8
a) Piaggio	38	6
b) Aguirre Roca	14	6

*Sociedades anónimas de propiedad del grupo y subgrupo, incluyendo aquellas de control mixto. En los subgrupos, solamente incluimos empresas vinculadas a los bancos comerciales mediante relaciones financieras y personales.

Fuente: elaboración propia con base en Anaya (1990).

Espinoza y Osorio (1972) analizaron los grupos económicos en el sector industrial y determinaron que estos presentan una complejidad asociada a la diversidad productiva, presencia de capitales extranjeros, además del privado nacional, y que sus empresas lideran las actividades productivas en sus respectivas ramas industriales. En la tabla 49, se observa que los grupos Cerro, Grace, Copsa-Pacocha, Wiese-Prado-Aguirre Ugarte-Raffo, Ferreyros-Rizo Patrón-Beltrán y el Lercari-Lanata-Bentín-Mujica-Aspíllaga Anderson, son los de mayor complejidad o también denominados "la constelación de los seis". Asimismo, se tiene que

los grupos D'Onofrio-Isola-Nicolini, Inversiones Raytex S. A., Custer-Empresa Internacional de Inversiones, Verme-Picasso, Moll, Ferrand, entre otros, son lo de menor complejidad. El detalle de los grupos se presenta en el anexo 3.

Tabla 34. Grupos económicos en el sector industrial en la década de 1960

De mayor complejidad	De menor complejidad
1. Grupo Cerro	7. Grupo D'Onofrio - Isola - Nicolini
2. Grupo Grace	8. Grupo Inversiones Raytex S.A.
3. Grupo Copsa-Pacocha	9. Grupo Custer - Empresa Internacional de Inversiones
4. Grupo Wiese-Prado-Aguirre Ugarte-Raffo	10. Grupo Verme-Picasso
5. Grupo Ferreyros-Rizo Patrón-Beltrán	11. Grupo Moll
6. Grupo Lercari-Lanata-Bentín-Mujica- Aspillaga Anderson	12. Grupo Ferrand
	13. Grupo Sterantal-Tinman
	14. Grupo Roselló
	15. Grupo Duncan Fox y Co. Ltda.
	16. Grupo Varon-Eskenazi
	17. Grupo Tumán-Yuteraz
	18. Grupo Ostolaza
	19. Grupo Reiser y Curioni S. A.
	20. Grupo Mayo
	21. Grupo Cia. Lanera Industrial S. A.
	22. Grupo Sarfaty

Fuente: elaboración propia con base en Espinoza y Osorio (1972).

Torres (1975) analiza también la industria nacional. La principal conclusión que obtiene es que los grupos industriales con alta concentración son metalurgia física no ferrosa, refinerías de petróleo, fabricación de cerveza y malta, y los productos lácteos, con un CR4 de 98,4 %; 97,7 %; 97,6 % y 85,4 % respectivamente. Los grupos competitivos son principalmente construcción de maquinaria eléctrica, con un CR4 de 37,0 %; construcción de maquinaria no eléctrica, con CR4 de 34,1 %; y los aserraderos y talleres de madera con un CR4 33.4%. Sin embargo, aún estos bajos niveles del CR4 podrían generar bajos niveles de competencia. En las tablas del anexo 3, se puede ver esta información al detalle. Desafortunadamente, no existe data actualizada sobre los niveles de concentración de la industria y de los principales sectores productivos.

Durand (2017) estudió doce grupos de poder económico y los clasificó en limeños y provincianos, los que varían según antigüedad, origen social, sede y actividades productivas. Los grupos limeños son más antiguos; otro elemento en común es el origen europeo¹⁸ y que desarrollaron una alta integración económica, social, cultural, política y, en algunos casos, negocios comunes; también son denominados como "establecidos". Los grupos provincianos formados recientemente son dirigidos

18 En algunos casos, son familias nacidas o antiguos residentes limeños; en otros, con antepasado en las grandes familias provincianas, cuyo poder económico residía en la tierra.

por sus fundadores o, en algunos casos, por la segunda generación; tienen bajos niveles de integración entre ellos y poca conexión con la clase política peruana; se les puede definir como “emergentes”.

La tabla 35 muestra que los seis grupos limeños establecidos son Romero, Brescia, Benavides, Ferreyros, Graña y Montero, y Rodríguez-Pastor. El grupo Romero es el más antiguo y uno de los más grandes, ha sido dirigido por cuatro generaciones. Para 2013, tenía bajo su control total o mayoritario 47 empresas, de las cuales once estaban en el exterior (cinco en Argentina, una en Brasil, una en Colombia, una en Ecuador, una en Uruguay y una en España). El segundo grupo más poderoso es el Brescia, que ha sido dirigido por tres generaciones y es el más diversificado al tener intereses en la pesca, mediana minería, banca y seguros, industrias varias y hotelería. Entre sus empresas en el exterior, tiene dieciséis en Chile, seis en Brasil, una en Colombia, una en Ecuador, cuatro en Islas Caimán y una en Panamá.

El tercer grupo es el Benavides, que está asociado al sector extractivo, en rubros como la minería y la energía, en los que participa con grandes transnacionales en sus grandes proyectos. Tiene participación en Yanacocha, Cerro Verde, Colquijirca, La Zanja, entre otros; asimismo, tiene inversiones en Argentina, Chile y México. El grupo Ferreyros es un conglomerado, principalmente, comercial e industrial, y representante exclusivo de grandes firmas internacionales; en 2014, su presencia en el extranjero se limitaba a Centroamérica, Ecuador, Colombia y Chile. El Graña y Montero es el grupo relacionado con el sector construcción, pero ha incursionado en otras actividades como centros comerciales, carreteras concesionadas (La Chira, Canchaque, Norvial, Vía Expresa Sur) y petróleo, y tiene presencia en países como Chile, Colombia y Ecuador, y en Centroamérica. El grupo Rodríguez-Pastor es uno de los más recientes (surgió en la década de 1990) y está presente en la banca; es el principal grupo comercial en el rubro de centros comerciales y está incursionando en el sector educación. Además, posee empresas en Brasil, Chile y China, y en Centroamérica.

Tabla 35. Doce apóstoles de la economía peruana según Durand

Grupos limeños establecidos	Grupos provincianos emergentes
1. Romero	1. Rodríguez
2. Brescia	2. Añaños
3. Benavides	3. Huancaruna
4. Ferreyros	4. Acuña
5. Graña y Montero	5. Dyer
6. Rodríguez-Pastor	6. Flores

Fuente: elaboración propia con base en Durand (2017).

En cuanto a los provincianos emergentes, el grupo Rodríguez es el primero en la tabla y tiene raíces arequipeñas. El negocio familiar se inicia con el transporte de camiones, luego salta a la industria lechera y, posteriormente, continúa su diversificación en las cementeras, papeleras y azucareras. En 2017, tenía control total o mayoritario de 66 empresas, de las cuales, 34 estaban en Argentina, Bolivia, Colombia, Ecuador, Uruguay, Estados Unidos y Panamá. El grupo ayacuchano Añaños se desarrolla en la industria y comercialización de bebidas gaseosas. Aprovecha el proceso de globalización e instala empresas en varios países de América Latina, Europa y Asia. El grupo Huancaruna surge en plena crisis de la década de 1980 mediante el cultivo de café artesanal y comercial en la región San Martín, luego articuló la cadena (produciendo, comprando y vendiendo) y ahora tiene presencia en la agroindustria (azúcar, uvas de mesa, espárragos, ají).

El grupo Acuña, ligado a la Universidad César Vallejo, tiene diez sedes ubicadas en las principales ciudades del país; además, posee canales de televisión y constructoras. El grupo Dyer empezó sus negocios relacionados con ferreterías y venta de materiales de construcción, para después transitar en los sectores pesca, agroindustria y construcción; sus inversiones se extienden a Estados Unidos, Panamá, Holanda, España y Chipre. Los Flores, ligados al sector textil, son los dueños de Topitop, cuya producción se destina a Estados Unidos, Ecuador, Venezuela y Colombia, y a Europa. También tienen una empresa en Uruguay.

IV DISTRIBUCIÓN FACTORIAL DEL INGRESO

IV. 1 FACTORES EXPLICATIVOS

La problemática de la desigualdad está nuevamente en la agenda económica global. Hasta los grandes empresarios y políticos anotan que el incremento de las desigualdades en la riqueza y los ingresos son una tendencia general a la par del incremento de la polarización de las sociedades que elevan los riesgos a nivel mundial (WEF, 2018). El tema ya está en la agenda del Fondo Monetario Internacional (FMI), aunque todavía marginalmente cuando se plantean las prescripciones (recomendaciones) de política económica. Sin embargo, como se ha señalado, la desigualdad es analizada a partir de la distribución personal del ingreso y no de la factorial que le da origen. En gran medida, se ha tratado de encubrir el elemento base de cualquier economía capitalista, que es la propiedad de los medios de producción.

La preocupación por la distribución factorial del ingreso se inicia en la fisiocracia, en particular, con Quesnay (1980[1766]), quien diseña un flujo económico que describe la producción e intercambio de mercancías y la generación de riqueza a cargo de actores determinados. La clase productiva de arrendatarios y trabajadores agrícolas; los propietarios (rentistas), que incluían a los terratenientes, el soberano y los representantes de la Iglesia; por último, estaba la clase estéril (que trabajaba y producía en los otros sectores productivos). La estructura de la propiedad de la riqueza se encontraba estrechamente vinculada a la generación de ingresos, demanda y producción.

Los economistas clásicos como Smith (1987[1776]) seguirán en esta línea de análisis e interpretación de la realidad. Este autor manifiesta un interés por la mejora de las condiciones de vida de la población y, en particular, de los salarios de los trabajadores que contribuyen y deben beneficiarse del crecimiento económico. Para Ricardo (1973 [1821]), el crecimiento económico es obra esencialmente de los capitalistas, que son la clase productiva de la sociedad, consumiendo una pequeña parte de lo que obtienen y dedicando sus beneficios a la acumulación de capital. Se trata así de evitar que la tasa de beneficio llegue a reducirse a 0, punto en que los capitalistas no puedan acumular más; el crecimiento se detenga y el sistema alcance un estado estacionario. Tanto Malthus como el propio Ricardo se opondrán a la Ley (a favor) de Pobres, ya que los salarios deberían ser dejados a la libre competencia en el mercado y nunca ser controlados ni intervenidos por la legislatura. Estas leyes en lugar de enriquecer a los pobres, están calculadas para empobrecer a los ricos, ya que podrían crecer progresivamente hasta absorber los ingresos netos del país. En una perspectiva crítica, la teoría de la distribución de Marx (1976 [1898]) se desprende de su teoría del valor, vinculando luego las otras esferas económicas que explicarían el funcionamiento de la economía capitalista.

Con la escuela neoclásica, se encubre toda la problemática de la distribución factorial del ingreso. La vinculación entre las variables distributivas, en particular, la participación salarial y el crecimiento económico, reaparece con Keynes (1943 [1936]), aunque es implícita, mediante la propensión marginal a consumir y el multiplicador, haciéndose más evidente cuando se establecen las recomendaciones generales de política económica. Los salarios son el componente principal del ingreso y determinante de la propensión a consumir, y este, a su vez, del multiplicador del gasto. Sin embargo, la propensión a consumir no es constante para todos los niveles de ocupación, para el nivel de apertura al comercio exterior, para el contenido de mano de obra de la inversión pública y dependiente del comportamiento financiero de las empresas. También varía cuando se producen cambios en la proporción del ingreso total que va a dar a manos de los empresarios, quienes tienen una propensión marginal individual a consumir menos que el promedio para la comunidad en conjunto. En el capítulo 24 de la *Teoría general de la ocupación*, Keynes es más claro al señalar que una política fiscal de altos impuestos sobre herencias tiene el efecto de aumentar la propensión a consumir de la comunidad, misma que será positiva para el crecimiento del capital, mientras que la abstinencia de los ricos afecta el crecimiento de la riqueza.

Kalecki (1956 [1954]) va a explicitar la vinculación de la distribución del ingreso, en particular de la masa salarial respecto del ingreso, a partir del proceso de fijación de los precios determinados por la oferta y, posteriormente, vinculada a la determinación del nivel de demanda y producción. En el primero de los casos, la participación de los salarios en el ingreso depende del grado de monopolio de la rama industrial en concreto, de la relación salarios a materias primas en dicha actividad (relación técnica) y de la estructura industrial. De esta forma, la participación de los salarios en el ingreso o producto depende inversamente de elementos como la diferenciación de productos (desarrollo de la promoción de ventas por medio de la publicidad), la existencia de procesos de concentración y la presencia de acuerdos tácitos o carteles; directamente, de la fuerza de los sindicatos y de otra variable relativa a la influencia que sobre el grado de monopolio tienen las variaciones de los gastos generales respecto de los costos primos (costos directos de la producción).

Kalecki determina el nivel de demanda y actividad económica a partir de los factores explicativos de las ganancias, que se derivan de aplicar el principio de demanda efectiva por clase social: los capitalistas ganan lo que gastan, mientras que los asalariados gastan lo que ganan. De esta forma, las ganancias brutas estarían determinadas por sus niveles de consumo (dependientes del nivel de las ganancias), de la inversión privada, del excedente de exportaciones (exportaciones menos importaciones) y del déficit presupuestal¹⁹. Posteriormente, asumiendo que la masa salarial depende del nivel de producto y que el producto es una función de las ganancias impactadas por un multiplicador que toma en

19 En la medida que el sector privado de la economía recibe más en forma de gastos gubernamentales de lo que paga en impuestos. Asimismo, en rigor, a las ganancias brutas habría que deducir el ahorro bruto de los capitalistas y de los trabajadores.

cuenta la participación de la masa salarial en el producto, se determinaría el nivel de demanda y producción. En síntesis, cuando aumenta la inversión privada, el excedente de exportaciones y el déficit presupuestal, el producto crece dependiendo de los multiplicadores asociados a la propensión a consumir de los capitalistas y de la participación de la masa salarial en el producto. En la medida que estos aumenten el producto, aumentará en mayor medida, mientras que si disminuyen el crecimiento del producto, será menor (Alarco, 2014). Estas son las bases del análisis postkeynesiano que será impulsado por Robinson, Kaldor, Pasinetti, Garegnani, Taylor, entre muchos otros.

Las variables que explican la desigualdad en cualquier economía son numerosas y diversas. Es un fenómeno sistémico multidimensional y multifactorial que se alimenta y transforma de manera continua. Se incorporan fuerzas centrípetas hacia una menor desigualdad y otras centrífugas que la elevan. En todo momento, participan elementos del entorno internacional y los propiamente internos que responden a factores inerciales, eventos exógenos y como resultado de la interacción de actores y políticas. Asimismo, no es una cuestión exclusivamente económica, ya que a estos se agregan elementos técnico-operativos y tecnológicos, étnicos, sociales y políticos. Nada que ver con la interpretación de la economía estándar, que lo circunscribe a un asunto técnico vinculado a la aportación marginal al producto de cada factor de la producción. Las críticas a esta perspectiva se inician desde la controversia entre las dos Cambridge en la década de 1960 sobre la medición del capital. En el gráfico 23, se presenta una relación de las principales esferas por considerar.

Gráfico 23. Factores que explican la estructura distributiva



Al respecto, se sugiere revisar Schuldt (1980); Alarco y Orellana (2009), Alarco (2014) y Castillo (2015).

Es difícil realizar un ordenamiento de las variables que más influyen para explicar la desigualdad, pero adelantamos un bosquejo de sus elementos principales sujetos a discusión y que más adelante se intentará jerarquizar para el caso peruano:

- Elementos del entorno internacional, tales como el modo y régimen de producción de la economía internacional, donde los resultados distributivos son diferentes dependiendo si nos encontramos en la edad de oro del capitalismo (modelo fordista) o en su fase neoliberal, que rompió el balance entre los salarios y las ganancias. Asimismo, otras variables son el modo de inserción de la economía particular a la economía internacional, ya que si se trata de materias primas, la elasticidad ingreso tiende a ser menor que 1 con una capacidad de arrastre y vinculación a la economía internacional menor. Adicionalmente, los precios internacionales de los productos de exportación e importación son útiles para determinar los niveles de ganancias a la par de lo que ocurre con la demanda externa.
- Por una parte, la estructura de la propiedad y la posición de los diferentes actores en los procesos productivos particulares: estos elementos son claves para determinar la distribución factorial del ingreso. Por otra parte, la ubicación en el proceso productivo es en gran medida determinada por la situación de partida (dotación inicial de recursos), que está influida por el origen étnico, como resultado del proceso histórico de la inserción de nuestras economías al mundo durante el siglo XVI y del proceso de dominación colonial subsecuente.
- La estructura productiva (porcentaje de participación de los diferentes sectores), naturaleza de los procesos productivos (más o menos intensivos en capital con una relación capital-producto y tecnologías determinadas), la dinámica de los mercados (más o menos competitivos) y la composición de la producción (mayor o menor contenido de mano de obra) que son variables centrales para explicar la participación de la masa salarial y de las ganancias en el producto. Estas variables juegan a la par de lo que ocurre con los márgenes de ganancia de las empresas y sectores productivos que dependen también de los niveles de concentración, F&A empresariales, diferenciación de productos, niveles de sindicalización, carteles, entre otras variables según los diferentes factores explicativos del grado de monopolio, reseñados por Kalecki (1956[1954]). En este bloque, se podría anotar los cambios tecnológicos con incidencia a mediano y largo plazo (modificaciones en los paradigmas tecnoeconómicos).
- Todo un conjunto de variables y políticas macroeconómicas influye de manera importante en la distribución factorial del ingreso. Entre estas, destacan la frecuencia y magnitud de los ajustes en la remuneración mínima vital (RMV), la evolución y dispersión salarial y la negociación colectiva, los niveles inflacionarios, la paridad cambiaria respecto de las monedas extranjeras, los precios del petróleo, los niveles de las tasas de interés activas y pasivas, y los niveles de crédito; y entre las políticas del Estado, la política tributaria y

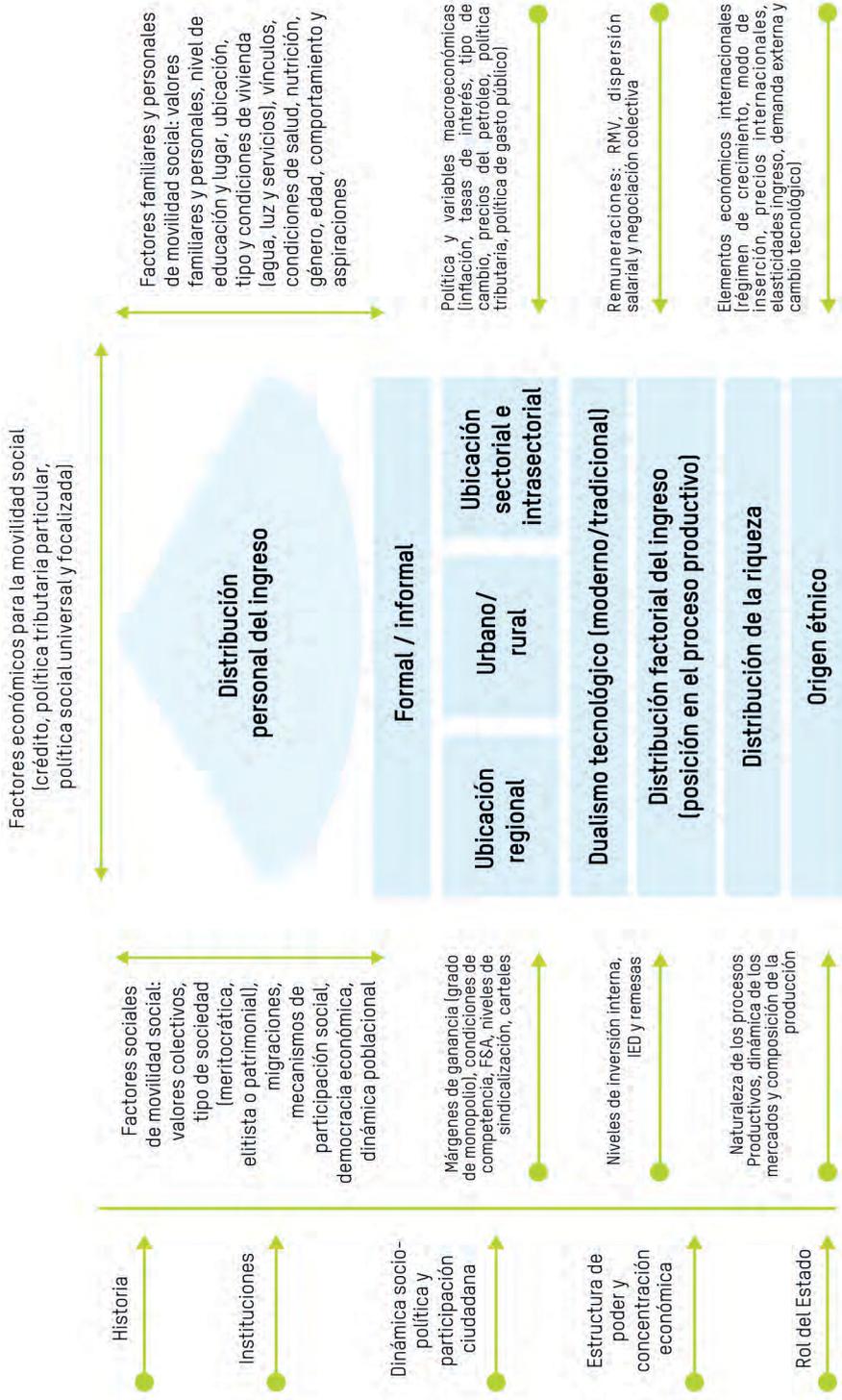
el gasto público. Sin embargo, la preeminencia de una política monetaria restrictiva al generar tasas de interés más altas y elevar los márgenes de intermediación financiera incrementan la participación del sector financiero y de sus ganancias en el producto. A su vez, menores niveles de crédito impactarían negativamente sobre la demanda, la producción y el empleo, lo que afectaría a la masa salarial.

- La distribución personal del ingreso es resultado de lo que ocurre en la distribución factorial del ingreso. Además, es afectada por la dinámica demográfica, los factores sociales, familiares y personales, que permiten una mayor o menor movilidad social y a los cuales se agregan otros elementos económicos, tales como el acceso al crédito, la política tributaria que afecta a la familia y persona, en particular; la política social universal (educación, salud, vivienda e infraestructura); y la focalizada a favor de los estratos de más bajos ingresos. También contribuye a esta el acceso a los sistemas de pensiones. Sobre la base de la ubicación en el proceso productivo, la familia o persona, en particular escala, se mantiene o disminuye su ubicación en la estructura socioeconómica nacional.

En el gráfico 24, se intentan jerarquizar los diferentes elementos que pueden ser útiles para explicar la desigualdad en una economía como la peruana. Se trata de una estructura dinámica donde los elementos principales se anotan por capas de abajo hacia arriba. Asimismo, se anota una serie de columnas al lado izquierdo y derecho, que afectan a las variables anteriores. Una última columna del lado izquierdo señala que todos los elementos anteriores son resultado de la historia, instituciones, la dinámica sociopolítica y la participación ciudadana, la estructura de poder y concentración económica, y el rol del Estado.

En la base de este gráfico, está el origen étnico y racial. Inmediatamente por encima, está la distribución de la riqueza (especialmente de los activos productivos que explican la situación de partida de los grupos sociales). Por encima, está la posición en el proceso productivo que determina la distribución factorial del ingreso que se deriva de la distribución de la propiedad. Luego, viene una serie de elementos que afectan esa distribución factorial y condicionan la personal, tales como el "dualismo tecnológico", la ubicación regional, la distinción de lo urbano/rural, la ubicación sectorial e intrasectorial y la formal/informal, que se traslapan con las categorías anteriores. El entorno internacional, la estructura productiva, las variables y política macroeconómica, y los márgenes de ganancia también afectan la distribución factorial del ingreso. Después de estos elementos, se puede determinar la distribución del ingreso a nivel familiar y personal. Esta, a su vez, es modificada por todo un conjunto de factores sociales, familiares, personales y económicos de movilidad social, que se detallan en el citado gráfico. Figueroa (2003) formaliza la mayor parte de estos niveles y variables en su modelo de sociedad SIGMA estática, a la que, posteriormente, agrega otros elementos dinámicos.

Gráfico 24. Factores explicativos de la elevada desigualdad (armando el rompecabezas)



Fuente: Elaboración propia en base en Alarco (2016).

IV.2 SUELDOS Y SALARIOS

Desafortunadamente, no se cuenta con una serie larga oficial de la participación de los sueldos y salarios en el PBI, por lo que es necesario integrar varias fuentes de información oficiales sobre la masa salarial. El periodo 1950-1973 aprovecha la estadística de las Memorias Anuales del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y de las Cuentas Nacionales del BCRP para varios años. En el caso del periodo 1973-1979, se replican los datos de las Cuentas Nacionales del Perú 1950-1980 del Instituto Nacional de Estadística (INE) y de la Memoria Anual del BCRP de 1984. Entre 1979-1990, se toman las series del Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe de la CEPAL. Para el periodo 1990-2007, se considera nuevamente la información del Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe y de la Oferta y Demanda global 2012 del Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI). En el caso del último periodo, 2007-2016, se toma la información de las Series Estadísticas Nacionales del INEI. Se considera el PBI nominal del BCRP. Los detalles metodológicos de esta serie hasta 2013 se pueden consultar en Castillo (2015).

En el gráfico 25, se muestran los datos originales y la tendencia no lineal Hodrick-Prescott²⁰ de la participación de la masa salarial (sueldos y salarios) en el PBI, incluyendo cargas sociales. De acuerdo a los datos observados, las mayores participaciones ocurren en el segundo quinquenio de la década de 1950, en el primer quinquenio de la década de 1970 y al inicio del segundo quinquenio de la década de 1980. El nivel más reducido de la cuota salarial se observa en el primer quinquenio de la década de 1990 y a finales de la década de 1970, como resultado de las políticas de estabilización y ajuste de dichos periodos. La tendencia no lineal es claramente sinusoidal con el mayor nivel cercano al 40 % del producto en la década de 1960 con una caída partir de la década de 1970 para mostrar su valor mínimo en el primer quinquenio de la década de 1990. Luego de esas fechas, se observa una tendencia creciente hasta 2016. El valor de la cuota salarial en 2016 se encuentra 7 puntos porcentuales por debajo de los niveles observados en la década de 1960.

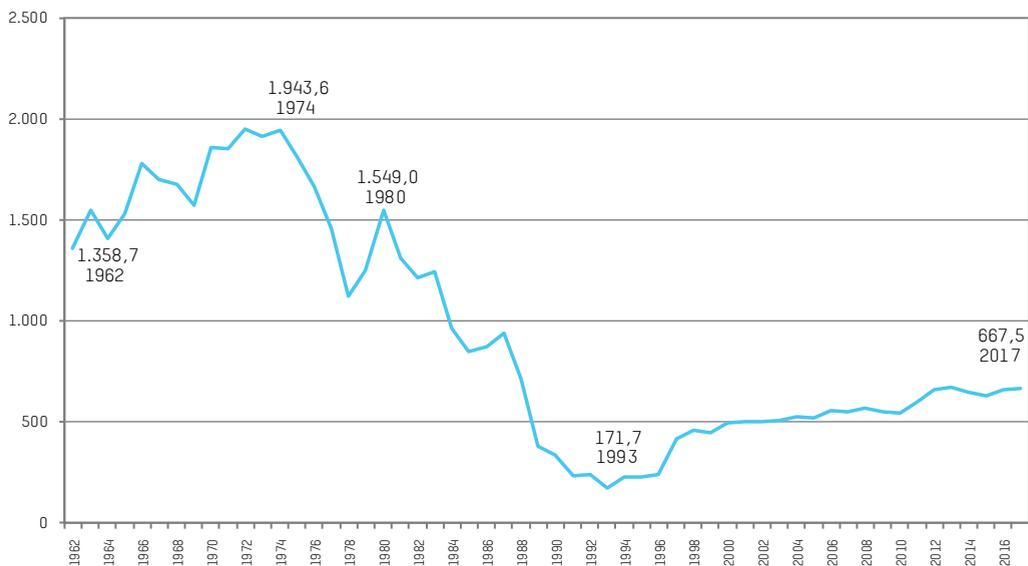
20 Esta tendencia no lineal muestra resultados equivalentes a un promedio móvil de tamaño 10 sin perder observaciones.

Gráfico 25. Participación salarial en el producto con tendencia H-P, 1950-2016 (%)

Fuente: elaboración propia con base en el BCRP (1951, 1959, 1966, 1968, 1970, 1974, 1976, 1984), el Ministerio de Hacienda y Comercio (1959), el INE (1981, 1990), la CEPAL (1990, 1992, 1994), el INEI (2013, 2018).

La evolución de la RMV real se muestra en el gráfico 26. Esta información comprende el periodo 1962, fecha inicial en que se instauró dicho concepto para Lima Metropolitana, hasta 2017. Los valores se están expresando en nuevos soles con base en el índice de precios al consumidor de Lima Metropolitana de 2009. En primer lugar, la evolución de esta serie es cercana a la que refleja la participación de los sueldos y salarios en el PBI, con sus mayores valores, en este caso, en la década de 1970; luego, una tendencia decreciente con una sima a inicios de la década de 1990. Después, desde finales de la década de 1990 hasta la fecha, se observa una recuperación paulatina de su poder de compra. Sin embargo, debe anotarse que recuperar el poder de compra de la RMV en 1962 obligaría a duplicarla en 2017. Si se quisiera mantener el poder de compra de esta remuneración a los niveles observados en la década de 1970, habría que multiplicarla por tres. Aun tomando en cuenta los inicios de la década de 1980, actualmente habría que multiplicar 2,3 veces. Es cierto que en los últimos veinte años el poder de compra de la RMV se ha recuperado; sin embargo, estas y las otras remuneraciones se han contraído de manera dramática respecto de sus poderes de compra treinta, cuarenta, cincuenta o sesenta años antes.

Gráfico 26. Evolución de la remuneración mínima vital mensual real, 1962-2017 (nuevos soles 2009 deflactado con el IPC)



Fuente: elaboración propia con base en el INEI y el BCRP (2017).

Desafortunadamente, hay problemas para construir series largas de las remuneraciones promedio por sectores productivos, ya que las clasificaciones sectoriales cambian dependiendo del año base de las cuentas nacionales y que la información del Ministerio de Trabajo también está entrecortada. En la tabla 36, se presentan las remuneraciones reales (poder de compra) de los trabajadores dependientes para el periodo 2007-2016, por sectores productivos y para el total nacional. En este caso, se muestra una etapa reciente cuyos resultados en general han sido positivos para todos los trabajadores, porque las remuneraciones reales muestran una tasa de crecimiento promedio anual de 2,6 %, considerando el índice de precios al consumidor con base en 2009. Sin embargo, coexisten sectores con tasas más altas por encima del promedio, como la administración pública y defensa; alojamiento y restaurantes, servicios prestados a empresas y el sector agropecuario. Por el contrario, los sectores con menores tasas de crecimiento real son el minero y de hidrocarburos, manufactura y pesquero. Llama la atención que los trabajadores de los servicios financieros muestren una caída en el poder de compra de sus remuneraciones promedio.

A pesar de lo anterior, el promedio de los ingresos reales de los trabajadores del sector financiero les permite tener un mayor poder de compra, seguidos por los trabajadores del sector minero y de hidrocarburos. Les siguen, en importancia, los ubicados en el sector de electricidad, gas y agua; después, los de la administración pública, defensa y servicios a las empresas. Los trabajadores de menores ingresos reales están en el sector agropecuario, alojamiento y restaurantes, pesca, manufactura, construcción, transporte y otros servicios.

Tabla 36. Sueldos y salarios promedio anual real, 2007-2016, por actividad económica (nuevos soles 2009 deflactado con el IPC)

Actividad económica	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TCPA* (%)
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	3.911	4.293	4.130	4.557	5.015	5.096	5.201	5.296	5.238	5.266	3,4
Pesca y acuicultura	13.212	12.505	12.186	12.615	13.297	14.089	15.056	13.848	15.174	14.355	0,9
Extracción de petróleo, gas, minerales y servicios conexos	55.302	52.941	60.815	60.392	61.963	60.084	55.812	52.033	55.540	56.690	0,3
Manufactura	15.840	15.684	14.867	15.635	16.520	17.036	17.570	17.311	16.998	16.578	0,5
Electricidad, gas y agua	35.860	37.433	37.482	38.863	41.393	40.755	42.133	42.986	44.005	45.882	2,8
Construcción	15.754	16.103	17.056	18.390	18.839	20.235	20.928	20.526	20.272	19.478	2,4
Comercio, mantenimiento y reparación de vehículos automotores y motocicletas	11.863	11.882	10.623	11.885	13.188	13.671	14.216	13.783	14.025	13.767	1,7
Transporte, almacenamiento, correo y mensajería	16.571	16.541	17.057	18.075	18.893	20.098	21.248	21.835	22.349	22.226	3,3
Alojamiento y restaurantes	8.094	8.274	8.080	8.910	9.892	9.977	10.682	11.137	11.132	11.299	3,8
Telecomunicaciones y otros servicios de información	21.897	21.922	20.962	22.822	23.580	24.505	25.029	25.339	25.007	24.812	1,4
Servicios financieros, seguros y pensiones	68.433	65.597	65.241	66.349	70.157	66.033	61.472	58.791	59.701	58.248	-1,8
Servicios prestados a empresas	16.969	17.421	17.409	18.510	20.022	21.274	22.838	23.274	23.404	23.151	3,5
Administración pública y defensa	20.153	22.518	25.388	25.137	23.788	24.898	26.135	28.958	29.210	29.037	4,1
Otros servicios	14.192	13.777	13.603	14.500	14.955	15.863	16.876	17.870	18.275	18.690	3,1
TOTAL	14.985	15.200	15.137	16.276	17.161	17.767	18.366	18.657	18.798	18.822	2,6

*Tasa de crecimiento promedio anual.

Fuente: elaboración propia con base en el INEI (2017).

En la tabla 37, se muestra el poder de compra de los ingresos promedio de los trabajadores dependientes e independientes de los diferentes sectores productivos y del total nacional. De acuerdo al periodo seleccionado, los ingresos reales de estos grupos de trabajadores ha aumentado en 4,3 % en promedio anual. Al respecto, destacan los mayores incrementos de los sectores informales

que los formales, con una tasa de crecimiento promedio anual del 6,2 % (véase la tabla 40). Los trabajadores que han tenido mayores incrementos corresponden al sector agropecuario, alojamiento, restaurantes y transporte. Los trabajadores de los sectores que han mostrado menor crecimiento en el poder de compra de sus ingresos son los del sector manufactura, minería e hidrocarburos, pesca y telecomunicaciones. De igual forma, los trabajadores del sector financiero muestran una caída en sus ingresos promedios. En los últimos años, se observa un fenómeno interesante relativo a que los trabajadores independientes están recibiendo mayores ingresos reales que los dependientes. Esto es claro en el sector agropecuario, pesca, minería e hidrocarburos, transporte, alojamiento y restaurantes, servicios prestados a empresas y otros servicios. ¿Será que la productividad de los trabajadores independientes es superior a la de los dependientes?

Tabla 37. Ingreso promedio anual real de ocupados por actividad económica, 2007-2016 (nuevos soles 2009 deflactado con el IPC)

Actividad económica	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TCPA* (%)
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	4.480	5.202	5.297	5.787	6.405	6.722	6.998	7.453	7.522	7.926	6,5
Pesca y acuicultura	12.422	11.701	12.095	11.979	11.682	13.179	14.881	14.379	15.024	15.199	2,3
Extracción de petróleo, gas, minerales y servicios conexos	50.483	49.276	58.437	59.722	62.116	61.855	56.100	50.371	53.824	57.270	1,4
Manufactura	15.542	15.369	15.344	16.068	16.404	16.994	17.480	17.276	16.657	16.481	0,7
Electricidad, gas y agua	30.947	32.401	32.897	33.989	35.713	35.300	36.886	37.590	38.283	39.951	2,9
Construcción	15.247	15.634	16.101	17.700	17.775	18.958	19.360	19.397	19.347	19.073	2,5
Comercio, mantenimiento y reparación de vehículos automotores y motocicletas	9.239	9.648	9.582	10.812	12.083	12.570	13.121	13.227	13.307	13.277	4,1
Transporte, almacenamiento, correo y mensajería	15.951	15.792	17.582	18.985	19.627	21.485	23.206	24.570	27.087	27.580	6,3
Alojamiento y restaurantes	7.507	7.984	8.150	9.209	10.182	11.237	12.516	13.277	13.819	14.226	7,4
Telecomunicaciones y otros servicios de información	17.687	17.794	17.172	18.573	19.007	20.066	20.710	20.973	20.981	21.251	2,1
Servicios financieros, seguros y pensiones	65.776	63.619	63.214	64.920	68.886	65.066	60.638	58.063	58.933	57.511	-1,5
Servicios prestados a empresas	17.774	17.904	18.096	19.548	21.258	22.827	24.323	25.014	25.519	26.031	4,3
Administración pública y defensa	20.153	22.518	25.388	25.137	23.788	24.898	26.135	28.958	29.210	29.037	4,1
Otros servicios	15.405	15.048	15.018	15.934	16.348	17.228	18.163	19.114	19.630	20.134	3,0
TOTAL	11.619	12.095	12.462	13.585	14.424	15.191	15.817	16.270	16.558	16.957	4,3

*Tasa de crecimiento promedio anual.

Fuente: Elaboración propia con base en el INEI (2017).

Un indicador de la productividad media de los trabajadores ocupados, incluyendo a los dependientes e independientes, para el periodo 2007-2016, se muestra en la tabla 38. Esta productividad se obtiene del cociente del VBP entre la suma de la masa salarial y los ingresos mixtos sectoriales y de los totales de la economía nacional. Los sectores que maximizan la relación del producto respecto del componente laboral son los sectores electricidad, gas y agua; seguidos por manufactura, minero, hidrocarburos y telecomunicaciones. En tanto, los de menor productividad corresponden a los sectores agropecuario, comercio, servicios de mantenimiento, otros servicios, alojamiento, restaurantes y pesquero. A nivel intermedio, se ubican los sectores construcción, transporte y servicios financieros. En el periodo bajo análisis, la tasa de crecimiento promedio anual solo ha sido positiva para los sectores servicios financieros, telecomunicaciones, electricidad, gas, agua y servicios prestados a empresas; mientras que en el resto de sectores y el promedio nacional ha sido negativa. Debe señalarse que estos resultados corresponden a un periodo corto; asimismo, tal como se mide, no solo se estima la productividad del trabajo, sino aquellos sectores que han reducido el peso del componente de la masa salarial y de los ingresos de los independientes en el valor de la producción.

Tabla 38. Productividad media del trabajador ocupado por sectores económicos, 2007-2016

Actividad económica	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TCPA* (%)
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	1,46	1,45	1,48	1,47	1,47	1,46	1,47	1,44	1,45	1,46	-0,02
Pesca y acuicultura	3,43	3,18	2,97	3,00	4,32	2,89	3,15	2,66	3,19	2,85	-2,0
Extracción de petróleo, gas, minerales y servicios conexos	7,11	6,35	5,75	6,30	6,12	5,74	6,97	6,81	6,06	6,19	-1,5
Manufactura	6,79	7,09	6,36	6,65	7,28	6,66	6,63	6,76	6,75	6,63	-0,3
Electricidad, gas y agua	7,27	7,36	7,47	7,27	7,58	7,50	7,55	7,76	8,19	8,39	1,6
Construcción	3,74	4,07	4,00	4,09	4,06	3,99	3,86	3,82	3,61	3,52	-0,7
Comercio, mantenimiento y reparación de vehículos automotores y motocicletas	2,17	2,31	2,25	2,25	2,24	2,21	2,17	2,18	2,21	2,22	0,3
Transporte, almacenamiento, correo y mensajería	3,08	3,19	2,92	3,08	3,39	3,49	3,41	3,34	3,02	2,95	-0,5
Alojamiento y restaurantes	2,92	2,94	2,85	2,65	2,69	2,61	2,53	2,48	2,46	2,41	-2,1
Telecomunicaciones y otros servicios de información	4,98	5,00	5,23	5,17	5,44	5,62	5,66	5,82	6,07	6,19	2,5
Servicios financieros, seguros y pensiones	3,38	3,43	3,63	3,61	3,61	3,59	4,08	4,40	4,52	4,68	3,7
Servicios prestados a empresas	2,56	2,79	2,73	2,73	2,75	2,72	2,69	2,71	2,74	2,72	0,6
Administración pública y defensa	2,26	2,31	2,13	2,05	2,13	2,14	2,14	2,11	2,06	2,01	-1,3
Otros servicios	2,20	2,25	2,26	2,28	2,25	2,24	2,21	2,17	2,18	2,18	-0,1
TOTAL	3,45	3,51	3,28	3,37	3,49	3,34	3,33	3,26	3,17	3,14	-1,0

*Tasa de crecimiento promedio anual.

Fuente: elaboración propia con base en el INEI (2017).

En la tabla 39, se evalúan algunos factores explicativos de la cuota salarial con respecto al producto. Se utiliza el método econométrico de mínimos cuadrados ordinarios²¹ considerando diferentes variables explicativas, principalmente de nivel macroeconómico. Al respecto, en cuatro de las cinco regresiones para el periodo 1942-2013, no se rechaza que la inflación sea una variable explicativa de la evolución de la participación de la masa salarial en el PBI. Sin embargo, tanto cuando esta es alta, se producen periodos de hiperinflación o hay una manifiesta política de frenar los ajustes salariales (en especial, cuando se aplican políticas de ajuste o estabilización), asume una relación negativa que explicaría el 45 % de las observaciones. Si a la función explicativa anterior se le agrega la RMV real se observa una contribución positiva a la participación salarial. Una mayor RMV

21 Este método permite encontrar los parámetros poblacionales en un modelo de regresión lineal minimizando las distancias verticales entre los datos observados y las respuestas del modelo.

real impulsa el incremento de los otros sueldos y salarios reales. En esa misma ecuación la mejora de los términos de intercambio externos reduce la participación salarial en la medida en que las ganancias de los sectores extractivos son mayores como resultados de que los precios de exportación de los productos primarios son más elevados. Las ganancias de los sectores extractivos impactan positivamente en las ganancias de toda la economía afectando negativamente la participación salarial en el PBI. Asimismo, tanto la elevación de los precios del petróleo como el incremento de las tasa de interés activas reducen la participación salarial en el producto.

Tabla 39. Algunas regresiones explicativas de la participación de la masa salarial en el PBI

Ecuación (variable dependiente W/PBI)	Ecuación 1	Ecuación 2	Ecuación 3	Ecuación 4	Ecuación 5
c	0,356494 (80,1382)*	0,259283 (9,3968)*	0,349882 (13,1080)*	0,276359 (14,2438)*	0,318823 (42,4157)*
Inflación	0,001294 (2,8833)*	0,000455 (2,0963)*		0,000533 (0,4095)	0,005212 (2,4207)*
Tasa de interés activa nominal				0,001171 (0,5410)	-0,006496 (-1,8402)
Remuneración mínima vital real		0,0000685 (4,2049)*		0,000157 (6,1852)*	
Términos de intercambio externos (1954=100)		-0,000504 (-3,4566)*		-0,000367 (-2,9873)*	
Precio del petróleo Brent nominal			-0,0004 (-1,4995)		
Variable ficticia (1979, 1989-2000)	-0,084574 (-7,5886)*				-0,040128 (-3,4666)*
Variable ficticia (1990-2000)				-0,028254 (-2,6915)*	
AR(1)		0,805101 (8,8849)*	0,903094 (15,9866)*		
R ²	0,45528	0,880755	0,849168	0,866923	0,479054
F	28,83525	83,09322	168,8968	27,36059	7,356676
DW	0,507641	1,712992	1,589216	1,880992	0,675966
Periodo	1942-2013	1962-2012	1950-2013	1986-2013	1986-2013

Nota: debajo del valor de los parámetros, se anota el t estadístico y el asterisco indica que este es significativamente diferente de cero al 95% de confianza.

Fuente: elaboración propia, con base en el BCRP, INEI, FMI y Seminario (2015).

IV.3 EXCEDENTE DE EXPLOTACIÓN

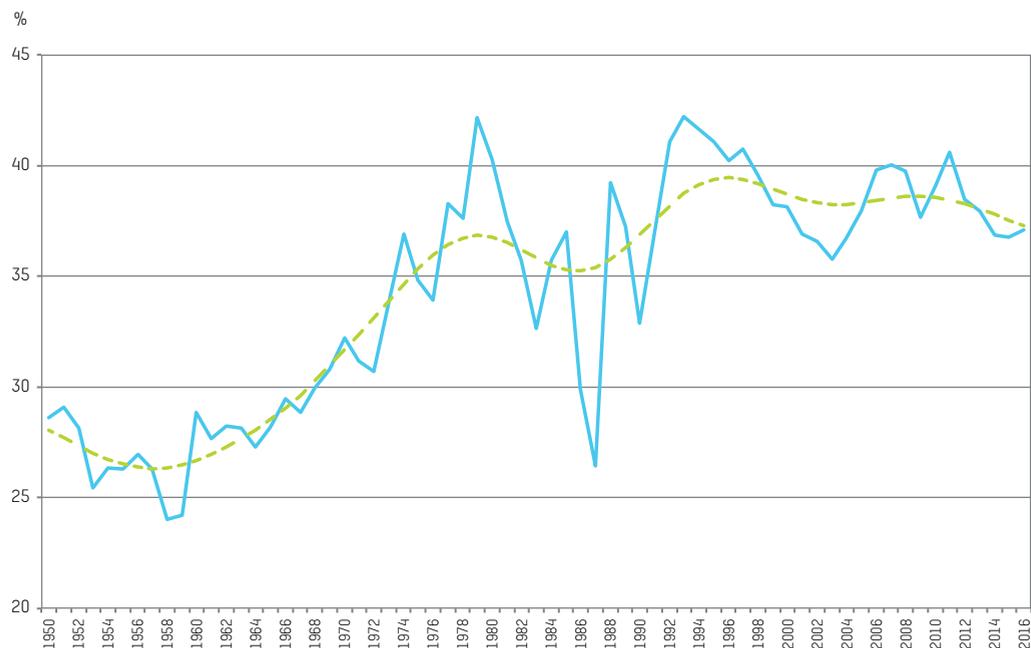
El excedente bruto de explotación corresponde en el lenguaje coloquial a las ganancias que se generan en una economía cualquiera. Antes de que a nivel internacional les asignara esa denominación y el INEI también lo hiciera, el BCRP las contabilizaba mediante cuatro cuentas: utilidades de empresas, que incluían los impuestos; la renta predial, que incorporaba el valor de los inmuebles rentados; los intereses que correspondían al valor neto de los intereses pagados a las empresas; y la participación del gobierno, que contabilizaba los ingresos netos de participación por explotaciones y monopolios estatales sin incluir los sueldos y salarios.

El monto del excedente bruto de explotación se obtiene de manera residual, restándole al PBI nominal estimado todas las otras cuentas del ingreso encadenadas: sueldos y salarios, ingresos mixtos y la participación de los impuestos netos de subsidios. Al excedente de explotación, se le suma el consumo de capital fijo (depreciación) para obtener el excedente bruto de explotación de acuerdo al procedimiento establecido en Castillo (2015).

En el gráfico 27, se muestra la participación del excedente bruto de explotación (ganancias) respecto del PBI entre 1950-2016. Se muestran los datos observados y la tendencia no lineal obtenida mediante Hodrick- Prescott (H-P). Esta última serie también refleja una tendencia sinusoidal ascendente hasta finalizar la década de 1990. Se observan dos picos en el segundo quinquenio de la década de 1970 por la subida de los precios de exportación y la depreciación del tipo de cambio, y en el primer quinquenio de la década de 1990. Al respecto, este se produce cuando la participación de los salarios se redujo significativamente a propósito de las políticas de estabilización y ajuste de dichos años. A partir del siglo XXI, los mayores niveles de la cuota de ganancias se observaron previamente a la crisis financiera internacional e inmediatamente después, cuando se obtuvieron los más altos precios de las materias primas de exportación que elevaron la participación de las ganancias en los sectores extractivos y, de allí, aportaron a las ganancias en general. A partir de 2013, la participación de las ganancias se reduce por los menores precios de nuestras materias primas.

Tal como se anotó en el modelo explicativo de la sección IV.1 detrás de la cuota de las ganancias en el PBI hay elementos de poder que se reflejan en los mayores márgenes de ganancia para las actividades internas. Asimismo, los mayores precios internacionales de las materias primas y el tipo de cambio contribuyen a que las ganancias del sector extractivo sean más altas elevando el peso de este componente del ingreso nacional en el producto. Además, si a la par se reduce el poder de los sindicatos e incrementan las F&A se proporcionan diferentes elementos para que las ganancias eleven su participación en el PBI.

Gráfico 27. Participación del excedente bruto de explotación en el producto con tendencia H-P, 1950-2016 (%)



Fuente: elaboración propia con base en el BCRP (1951, 1959, 1961, 1966, 1968, 1970, 1974, 1976, 2015), el Ministerio de Hacienda y Comercio (1951, 1957, 1959), el INE (1981, 1990), la CEPAL (1982, 1990, 1992, 1994, 2001), el INEI (2013, 2018), García (2013), el Banco Mundial (2015) y Seminario (2015).

IV.4 INGRESO MIXTO

El ingreso independiente o ingreso mixto es un componente importante de la distribución factorial del ingreso, porque el sector de trabajadores independiente o no asalariados es muy alto en la economía peruana, tal y como se observa en los resultados de la población económicamente activa (PEA) ocupada. Una característica del sector independiente es que la fuente de ingresos con la que cuenta tiene su origen en el trabajo y en el capital que lo acompaña. Al mismo tiempo, la evolución conjunta de los componentes agrícola y no agrícola de dicho ingreso mixto dan cuenta de algunos cambios en la estructura sectorial de la economía (Castillo, 2015).

Según Castillo (2015), el proceso para la estimación del ingreso mixto implicó la utilización de técnicas y metodologías diversas. Esto se debe a que solo se cuentan con datos oficiales del ingreso independiente agrícola y no agrícola para el periodo 1942-1974 en los reportes de Renta Nacional (como participación de patronos, colaboradores, independientes y otros en el ingreso) y las Cuentas Nacionales del BCRP. Los últimos estimados realizados por el INEI, con la última matriz de insumo-

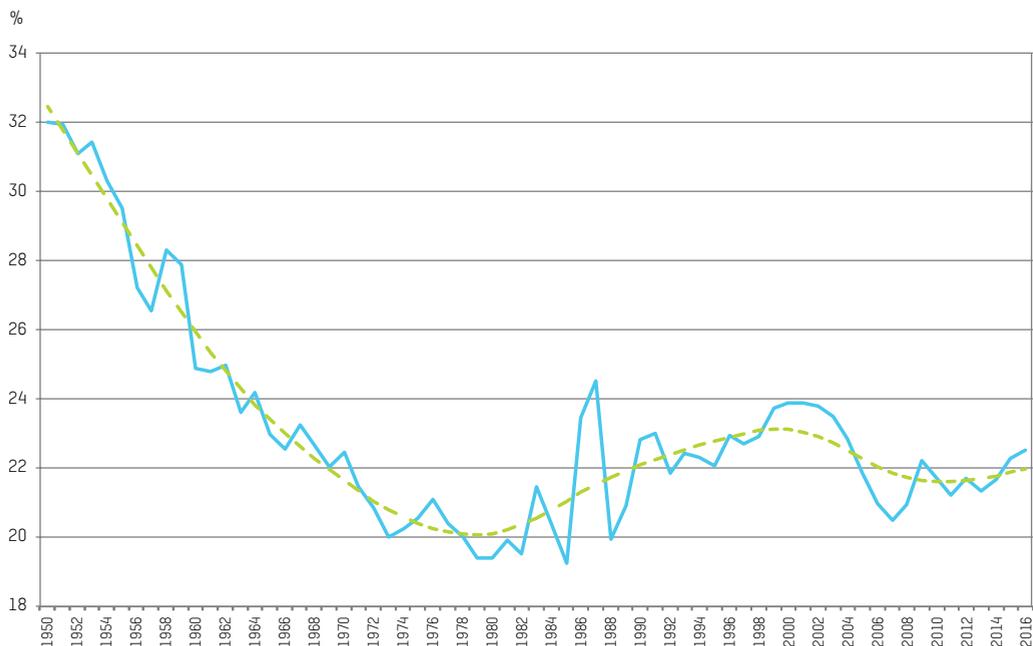
producto para el periodo 2007-2016, solo muestran series de ingreso mixto total y no diferencian entre los componentes agrícola y no agrícola. Distintos estimados del ingreso mixto total aparecen en las memorias anuales del BCRP; sin embargo, estos resultados son muy variables y solamente muestran la división entre ingreso mixto agrícola y no agrícola hasta 1976.

En cuanto al componente agrícola, el periodo se divide en tres partes. Entre 1950 y 2016, se toman los datos del ingreso mixto agrícola de las Cuentas Nacionales del Perú del BCRP y de la Memoria Anual del BCRP de 1983. Para el periodo 1976-2007, se construye un índice del PBI nominal agrícola con base 100 en 1990. Se utiliza el deflactor del PBI de las Cuentas Nacionales del BCRP con base 2007 y se multiplica por el PBI real agrícola, que se toma de esas mismas cuentas. Se toma el ingreso mixto de 2007 de las Cuentas Nacionales del INEI y se retropola. Entre 2007 y 2016, se toma la información de las Series Estadísticas Nacionales del INEI.

En el caso del componente no agrícola, se consideran tres periodos: entre 1950-1990, se toman los datos del ingreso mixto no agrícola de las Cuentas Nacionales del BCRP y de la Memoria Anual del BCRP de 1983, 1986, 1989 y 1990; para el periodo 1990-2007, se construye un índice compuesto del ingreso independiente total según se explica en Castillo (2015); finalmente, para el periodo 2007-2016, se toma la información de las Series Estadísticas del INEI.

Los resultados de la participación del ingreso mixto total para el periodo 1950-2016 se observan en el gráfico 28. Se muestran los datos observados y la tendencia no lineal obtenida mediante el Hodrick-Prescott. La tendencia de esta serie es decreciente hasta mediados de la década de 1970, cuando se produce un crecimiento del sector urbano respecto del sector agropecuario, que alberga a los mayores contingentes de trabajadores por cuenta propia (campesinos). A partir de las décadas de 1980 y 1990, se observa un crecimiento de esta participación como resultado de la reducción de la cuota salarial asociada, tanto al deterioro real de los ingresos de los trabajadores como al menor crecimiento del empleo y hasta reducción, resultado de las políticas de ajuste y estabilización de dichas décadas. A partir del primer quinquenio del siglo XXI, nuevamente cae la participación del ingreso mixto total para elevarse ligeramente con la desaceleración del producto, observada entre 2015 y 2016.

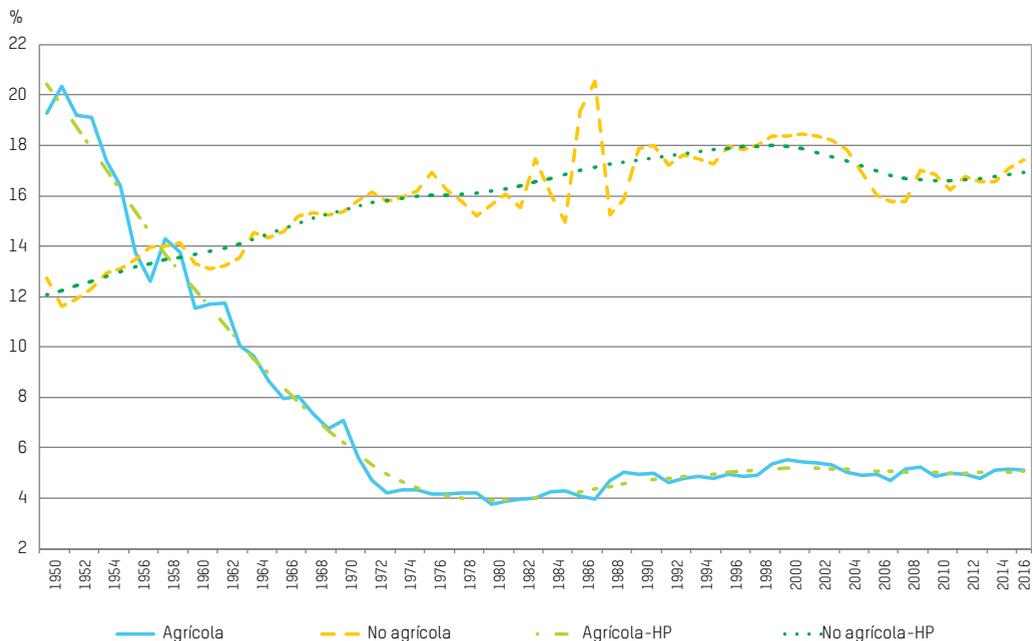
Gráfico 28. Participación del ingreso mixto en el producto con tendencia H-P, 1950-2016 (%)



Fuente: elaboración propia con base en el BCRP (1951, 1961, 1966, 1968, 1970, 1974, 1976, 2015), el Ministerio de Hacienda y Comercio (1951, 1957), el INE (1981, 1990), la CEPAL (1990, 1992, 1994), el INEI (2013, 2018), García (2013), Seminario (2015).

El detalle de los ingresos mixtos en sus componentes agrícola y no agrícola se muestra en el gráfico 29. La participación del ingreso agrícola muestra una clara tendencia decreciente hasta la década de 1970, para, posteriormente, mostrar una ligera elevación y mantenerse prácticamente constante hasta 2016. En el caso del ingreso no agrícola, la tendencia es ligeramente creciente a largo plazo, con menores crecimientos y descensos en los periodos de mayor crecimiento económico en la primera década del siglo XXI, antes de la crisis financiera internacional. La tendencia es creciente por la incapacidad del sector moderno de absorber los amplios contingentes de mano de obra que ingresa de manera continua al mercado de trabajo. A su vez, esa tendencia cambia hacia abajo o hacia arriba dependiendo del mayor o menor crecimiento de los sectores moderno y formales de la economía.

Gráfico 29. Participación del ingreso mixto agrícola y no agrícola en el producto, 1950-2016 (%)



Fuente: elaboración propia con base en el BCRP (1951, 1961, 1966, 1968, 1970, 1974, 1976, 2015), el Ministerio de Hacienda y Comercio (1951, 1957), el INE (1981, 1990), la CEPAL (1990, 1992, 1994), INEI (2013, 2018), García (2013) y Seminario (2015).

En tabla 40, se observa la evolución del poder de compra de los ingresos de los trabajadores que reciben ingresos mixtos en el periodo 2007-2016 y su tasa de crecimiento promedio anual (TCPA) para todo el periodo. Los ingresos mixtos promedio anual por trabajador se han deflactado por el índice de precios al consumidor de Lima metropolitana con base 2009. Al respecto, destacan los ingresos diferenciados dependiendo del sector productivo. En el grupo de mayores ingresos, están los trabajadores independientes de la minería, seguidos por los del sector transporte, servicios prestados a empresas y servicios financieros. En el otro extremo, se ubican los trabajadores del sector agropecuario, seguidos por el sector comercio. En un nivel intermedio, estarían los trabajadores independientes del sector pesquero, manufactura, restaurantes y otros servicios de información. Además, durante el periodo de análisis, el poder de compra de estos trabajadores creció a una tasa nada despreciable del 6,2 % anual. Los mayores crecimientos se observan en la minería, restaurantes, transportes y sector agropecuario. Por el contrario, los menores crecimientos se dan en manufactura y servicios de electricidad, gas y agua.

Tabla 40. Ingreso mixto promedio anual real de ocupados por actividades económicas, 2007-2016 (nuevos soles 2009 deflactado por el IPC)

Actividad económica	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TCPA* (%)
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	4.640	5.470	5.643	6.142	6.798	7.232	7.554	8.122	8.239	8.778	7,3
Pesca y acuicultura	11.534	10.814	12.005	11.379	9.998	12.438	14.763	14.731	14.918	15.739	3,5
Extracción de petróleo, gas, minerales y servicios conexos	22.275	29.124	49.034	57.084	62.656	69.000	58.569	37.346	41.948	61.273	11,9
Manufactura	15.058	14.846	16.123	16.789	16.213	16.923	17.323	17.212	16.033	16.302	0,9
Electricidad, gas y agua	16.253	16.438	16.144	15.671	15.290	15.893	16.404	17.215	17.302	17.583	0,9
Construcción	14.169	14.494	13.928	15.985	15.304	15.787	15.586	16.695	17.167	18.101	2,8
Comercio, mantenimiento y reparación de vehículos automotores y motocicletas	8.021	8.604	9.024	10.242	11.446	11.934	12.422	12.843	12.812	12.934	5,5
Transporte, almacenamiento, correo y mensajería	15.674	15.450	17.824	19.404	19.970	22.169	24.167	25.934	29.310	30.108	7,5
Alojamiento y restaurantes	7.167	7.820	8.190	9.384	10.352	11.968	13.632	14.649	15.593	16.150	9,4
Telecomunicaciones y otros servicios de información	10.361	10.567	10.462	11.192	11.386	11.834	12.286	12.400	12.788	14.031	3,4
Servicios financieros, seguros y pensiones	23.730	25.716	23.934	29.636	31.709	32.532	31.291	30.622	29.545	28.176	1,9
Servicios prestados a empresas	19.414	18.893	19.444	21.571	23.719	25.927	27.344	28.638	30.060	32.193	5,8
Otros servicios	21.574	21.609	22.486	23.085	23.207	23.990	24.487	25.180	26.277	27.446	2,7
TOTAL	8.693	9.314	9.978	11.038	11.787	12.603	13.149	13.705	14.155	14.896	6,2

*Tasa de crecimiento promedio anual.

Fuente: elaboración propia con base en el INEI (2017).

IV.5 ESTIMACIÓN DEL GINI PARA LOS ASALARIADOS Y PERCEPTORES DE INGRESOS MIXTOS CON BASE EN LAS CUENTAS NACIONALES

En esta sección, se presenta la metodología y resultados del coeficiente de Gini sobre los ingresos promedio de los perceptores de sueldos y salarios, y para los trabajadores independientes (ingresos mixtos). La información oficial detallada corresponde al INEI (2017) e incluye la población ocupada, la masa de sueldos y salarios e ingresos mixtos para trece sectores productivos y el total nacional, entre el año base 2007 y 2016. Esta permitiría obtener un indicador anual reciente de la desigualdad en ambas categorías de ingreso y el total nacional. En este caso, se utiliza la fórmula estándar mediante la cual, este indicador toma valores entre 0 y 1. Igual a 0 que equivale a igualdad entre ingresos y población; a 1, si la desigualdad es absoluta con los ingresos

agrupados en un solo estrato de la población. La fórmula utilizada es la siguiente:

$$CG = \frac{\sum_{i=1}^{n-1} (P_i - Y_i)}{\sum_{i=1}^{n-1} P_i}$$

donde:

P_i : frecuencia acumulada de la población

Y_i : frecuencia acumulada del ingreso

En la tabla 41 y el gráfico 30, se muestra el indicador de Gini obtenido con base a los ingresos promedios de cada sector productivo, tanto de los receptores de remuneraciones como de los trabajadores independientes. Asimismo, se presentan los resultados para ambos grupos evaluados de manera conjunta. Un primer elemento destacable es que la desigualdad, considerando los promedios de los ingresos sectoriales de estos grupos de trabajadores, es reducida: alrededor de 0,2 en el caso de los asalariados e inferior en el caso de los independientes que tienen una estructura distributiva más igualitaria.

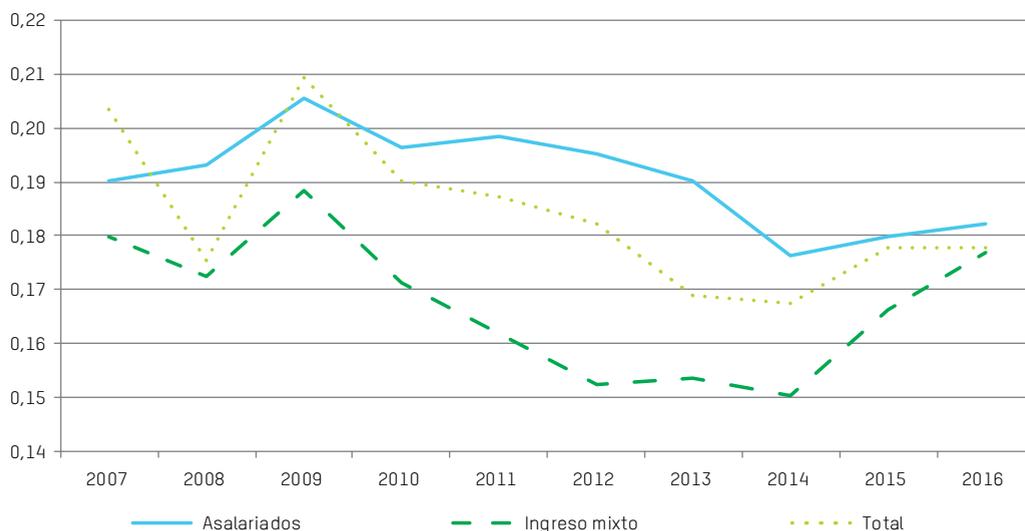
Un segundo elemento es que la desigualdad varía en el tiempo, siendo mayor en los años de desaceleración económica, como 2009 y entre 2014 y 2016, como resultado de que los promedios sectoriales se distancian entre sí. Por el contrario, en los años de mayor crecimiento económico, la dispersión salarial y de ingresos se reduce. Un tercer elemento resaltable es la correspondencia positiva entre la desigualdad de los sectores formal (asalariados) y de los trabajadores independientes. Ambas se amplían en los tiempos de crisis, mientras que las brechas se cierran cuando el crecimiento económico es mayor.

Tabla 41. Coeficiente de Gini de asalariados, ingreso mixto y total, 2007-2016

Grupo	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Asalariados	0,190	0,193	0,206	0,196	0,198	0,195	0,190	0,176	0,180	0,182
Ingreso mixto	0,180	0,172	0,189	0,171	0,162	0,152	0,154	0,150	0,166	0,177
Total	0,203	0,175	0,209	0,190	0,187	0,182	0,169	0,167	0,178	0,178

Fuente: elaboración propia con base en el INEI (2017).

Alarco y Del Hierro (1986 y 1989) a partir de un análisis de los sueldos y salarios reales sectoriales entre 1970 y 1986, señalan que hay una tendencia general descendente por el deterioro de su poder de compra. En segundo lugar, se producen diferencias dependiendo del sector en particular. Las remuneraciones de los sectores construcción y servicios tienden a ser muy volátiles al alza como a la baja, mientras que las del sector establecimientos financieros son menos fluctuantes. Al analizar la dispersión de estos sueldos y salarios sectoriales respecto del salario mínimo vital, en épocas de auge, se acercan, mientras que en las etapas recesivas, esta dispersión se incrementa. Debe anotarse que estas conclusiones se extrajeron para siete sectores productivos, sin contar con la información del sector agropecuario, pesquero, minero y de hidrocarburos, electricidad-gas y agua, y telecomunicaciones. Mendoza *et al.* (2011), a partir de la distribución personal del ingreso, señalan que el coeficiente de Gini general se reduce en tiempos de crisis, como en 1988 y 1989, aumenta en la expansión en el primer quinquenio del siglo XXI, aunque después tiende a reducirse.

Gráfico 30. Coeficiente de Gini de asalariados, ingreso mixto y total, 2007-2016

Fuente: elaboración propia con base en el INEI (2017).

IV.6 BENCHMARKING INTERNACIONAL

Se ha comentado que el énfasis de los estudios sobre la desigualdad se ha ubicado principalmente en la distribución personal del ingreso, muy poco en la factorial, y que solo existen algunos estudios sobre la distribución de la riqueza a nivel de las economías desarrolladas. Las razones son obvias: se trata de soslayar la importancia de la posición de los ciudadanos en los procesos productivos en el caso de la distribución factorial y la ausencia de información sobre la riqueza, a excepción de las economías avanzadas, donde existen impuestos a los activos y a las herencias que son su principal fuente de información. América Latina y el Perú no son ajenos a la realidad descrita anteriormente. Sin embargo, existen diversos antecedentes regionales a los trabajos que sobre la distribución factorial del ingreso han realizado Alarco (2014, 2016 y 2017b), Castillo (2015) y Alarco y Castillo (2018) este último, sobre el Perú.

Lindenboim (2008) integra series parciales sobre la participación de los salarios en el producto para un grupo de países desarrollados desde la década de 1950 y para otros de la región desde la de 1980. La conclusión es clara en las primeras economías, donde se observa el ascenso de esta razón hasta mediados de la década de 1970, para mostrar su estancamiento y luego caída asociada a la crisis del fordismo²², a excepción de Dinamarca. En el caso de las diversas economías de la región latinoamericana, se observa una tendencia descendente con simas entre las décadas de 1980 y 1990, y con oscilaciones particulares posteriores.

Neira (2010) reconstruye la información de la participación de la masa salarial en el PBI a costo de factores para catorce países y la agregada ponderada de América Latina con el producto en paridad del poder adquisitivo en dólares constantes de 1970 entre 1950-2000 y las corregidas a partir de información censal, incluyendo a los trabajadores autónomos o independientes²³. Se concluye, en el caso del conjunto, con la información sin procesamiento alguno, una fase ascendente hasta mediados de la década de 1960, para alcanzar su sima hacia 1983 y un segundo punto máximo a mediados la década de 1990, con un descenso posterior. Sin embargo, a juicio del autor, hay fuertes variaciones entre los diferentes países.

Abeles, Amarante y Vega (2014) presentan la información y analizan el periodo 1990-2010 considerando tanto la participación de la masa salarial en el PBI como diversas estimaciones de los ingresos laborales de los trabajadores independientes para quince economías y el total regional. Concluyen que en ambas mediciones la tendencia es descendente, aunque con algunas excepciones, como Argentina, Brasil, Chile y Costa Rica, para la participación de la masa salarial.

22 Régimen de acumulación y crecimiento económico implantado desde la finalización de la Segunda Guerra Mundial hasta la década de 1970, basado en la expansión de los mercados y que buscaba un equilibrio distributivo entre los salarios y las ganancias. Los sueldos y salarios se incrementaban a la par de la productividad, procurando el pleno empleo, promoviendo la inversión privada y generando un círculo virtuoso de crecimiento económico. Otros autores lo denominan como la "era dorada del capitalismo del pleno empleo". En Palley (2016), se discute este modelo respecto del neoliberal instaurado a partir de la década de 1980.

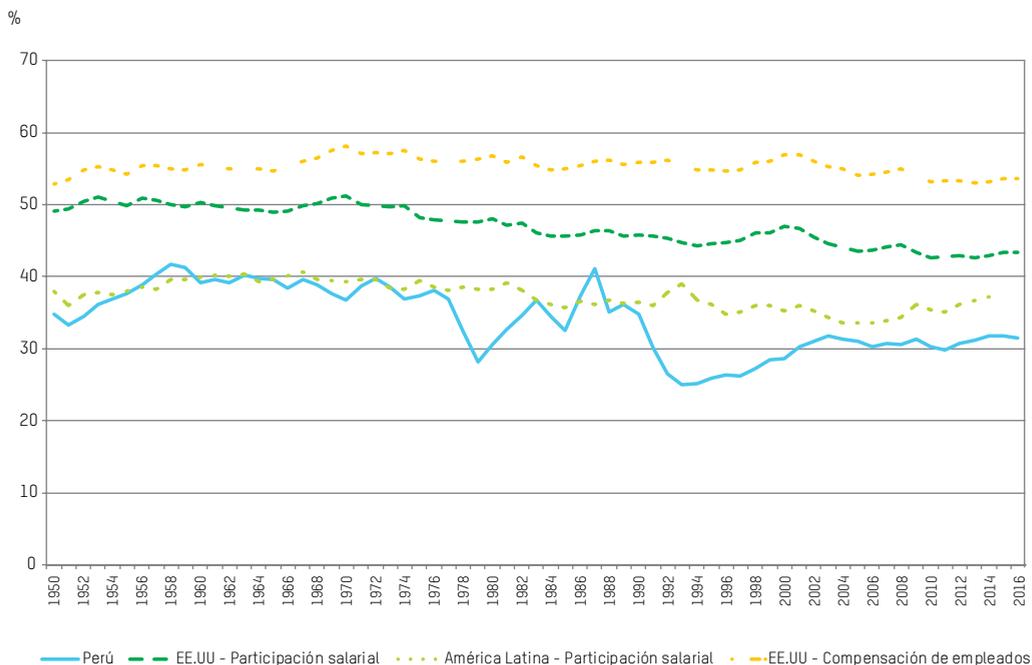
23 Que están incluidos en el excedente de explotación y para lo cual supone la misma retribución media que a los trabajadores asalariados, excluyendo a los trabajadores familiares no remunerados y otros no remunerados.

Hay otros trabajos históricos que abordan periodos más largos como el de Frankema (2009), que evalúa las economías de Argentina, Brasil y México en el periodo 1870-2000. Todas las series de la participación de los salarios en el producto son cíclicas con tendencias decrecientes a partir de las décadas de 1960 y 1970. Por su parte, Bertola *et al* (2008), analizando a los países del Cono Sur, determina una tendencia ascendente en la desigualdad en el periodo 1870-1920. También hay esfuerzos para periodos más cortos de la OIT (2012), la CEPAL y OIT (2012) que reflejan tanto las disparidades de las economías latinoamericanas como la elevación de la cuota salarial en Argentina y Brasil de los últimos años.

Fitzgerald (2009) desarrolla una metodología simplificada para analizar el periodo 1900-2000 a partir de cuatro categorías de ingresos para cinco economías de la región. Astorga (2015) aplica una metodología cercana a la de Fitzgerald para construir las tendencias a largo plazo entre 1900-2010 de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Venezuela, que representan el 90 % del ingreso regional. Se concluyó que el Gini regional tiene la forma de una “S acostada”, con un punto de inflexión en la década de 1940, menores valores en la de 1950 y valores más altos entre las décadas de 1980 y 1990, aunque la dinámica de los países del Cono Sur es diferente. Por último, existen diversas publicaciones que combinan estudios teóricos y series estadísticas de corto y mediano alcance para diversas economías latinoamericanas, como el de Accinelli y Salas (2010).

La información de la participación de la masa salarial respecto del PBI en Perú, América Latina y Estados Unidos se muestra en el gráfico 27. La correspondiente al Perú y América Latina se procesa a partir de las cuentas nacionales obtenidas por Alarco (2017). La de Estados Unidos se extrae directamente del BEA (2018). La estadística regional incluye las cargas sociales y la de los Estados Unidos se presenta sin y con estas cargas sociales. Las conclusiones saltan a la vista. En primer lugar, el Perú, a excepción de unos años particulares, muestra cuotas salariales por debajo del promedio latinoamericano. En segundo, lugar, los niveles de América Latina están claramente por debajo de los que se observan para la economía estadounidense.

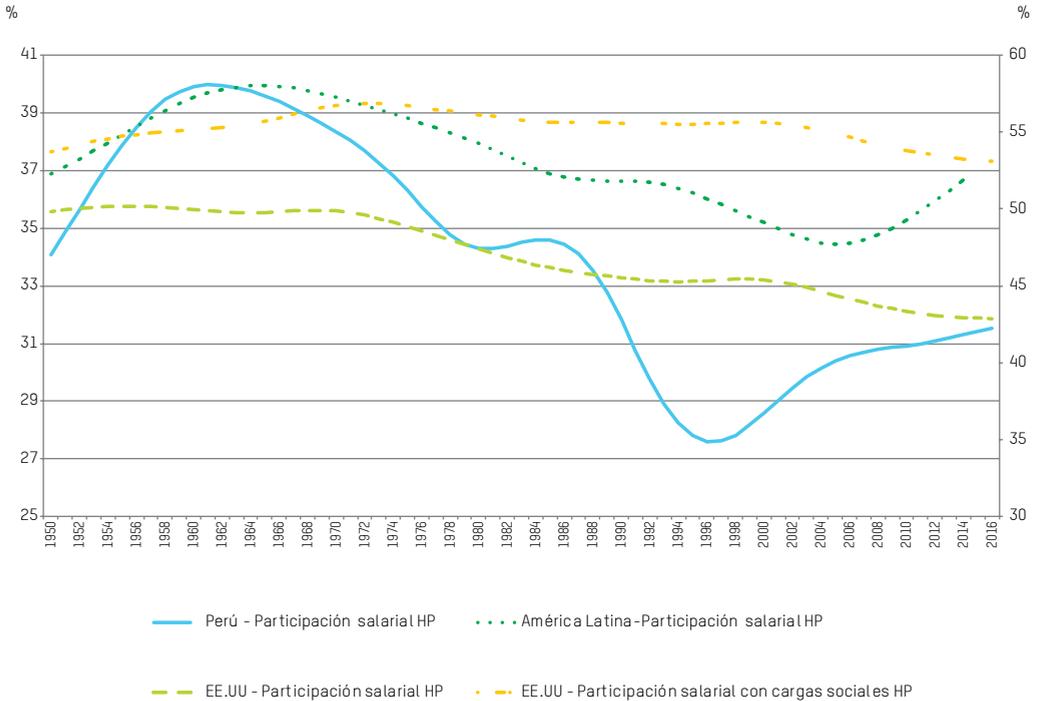
Gráfico 31. Participación salarial respecto del PBI en Perú y Estados Unidos, 1950-2016 (%)



Fuente: elaboración propia con base en el BEA, Alarco y Castillo (2016).

En el gráfico 28, se compara la evolución de la participación de los sueldos y salarios del Perú respecto del PBI, la misma razón para el promedio latinoamericano y de Estados Unidos corregida por Hodrick-Prescott que expresa la tendencia no lineal de dichas series. El eje del lado izquierdo representa la información del Perú y de América Latina y el eje derecho la información de los Estados Unidos. En todos los años, a excepción de finales de la década de 1950, la participación de los salarios en el PBI de América Latina es superior a los valores del Perú; asimismo, la tendencia decreciente a partir del mediados de la década de 1970 es menor que la observada en el Perú, donde la caída de la cuota salarial es más dramática. En el caso del Perú, hay una ligera mejora a inicios del segundo quinquenio de la década de 1980 para mostrar una fuerte reducción en el primer quinquenio de la década de 1990, como resultado de los programas de ajuste, estabilización y reforma estructural de dicha década. Luego de ese periodo, se observa una recuperación sin arribar a los niveles históricos previos.

Gráfico 32. Participación salarial respecto del PBI en Perú, América Latina y Estados Unidos, 1950-2016 – Tendencia HP (%)



Fuente: elaboración propia con base en el BEA, Alarco y Castillo (2016).

La información de los Estados Unidos sin cargas sociales es más clara y muestra la tendencia decreciente observada a partir del pico de las décadas de 1960 y 1970 respecto de los niveles de las de 1950 y 1960, como resultado de los choques internacionales externos, las políticas neoliberales de Reagan y el cambio del régimen del crecimiento económico. Luego, se detiene la caída en la década de 1990 para nuevamente contraerse a partir de los primeros años del siglo XXI en adelante. A pesar de esta tendencia negativa en la participación de la cuota salarial, sus niveles absolutos son superiores a los observados en América Latina y el Perú, que se asociarían tanto a los niveles de productividad e ingreso más altos, los menores niveles de informalidad y mayores niveles de sindicalización. Lindenboim (2008) muestra información de América Latina y de economías desarrolladas que confirman esta tendencia: la cuota salarial es superior en los países desarrollados (en comparación a los subdesarrollados), lo que confirma las hipótesis postkeynesianas. Cuando se muestra la data de Estados Unidos con cargas sociales, la caída de la cuota salarial ha sido menor en el tiempo con un nivel máximo a inicios de la década de 1970 y uno menor en 2016. La cuota salarial ha perdido alrededor de cinco puntos porcentuales del PBI.

Por último, si se desea un análisis pormenorizado que compare los resultados de las participaciones de la masa salarial del PBI del Perú respecto de las diversas economías latinoamericanas, puede acudir a los trabajos de Alarco antes citados. Si se trata de comparar la evolución de la cuota salarial y la cuota de las ganancias respecto de una lista más extensa de economías, puede consultarse a Castillo (2015), quien compara los resultados del Perú hasta 2013. En casi todos los casos, la información, a excepción del Ecuador y algunos años puntuales de otros países, la masa salarial sobre el PBI del Perú está por debajo de la observada en el resto de economías de la región y, en todos los casos, la cuota salarial del Perú está por debajo de los niveles observados en las economías desarrolladas.

V. DISTRIBUCIÓN PERSONAL DEL INGRESO

V.1 RESULTADOS OFICIALES A PARTIR DE LA ENAHO

El INEI es la institución oficial encargada de publicar periódicamente el coeficiente de Gini de la distribución personal medida por el ingreso y el gasto que se obtiene a partir de la ENAHO. En la tabla 42 y el gráfico 33, se presentan las cifras oficiales y la evolución de estas dos mediciones que muestran la misma tendencia a la baja en el periodo 1997-2016. El Gini del ingreso se incrementa desde 1997 hasta 1999, cuando alcanza su máximo histórico de 0,56; a partir del año 2000, tiene fluctuaciones que se detienen en 2007 y empieza a mostrar un descenso continuo. Respecto del Gini del gasto, se observan variaciones constantes hasta 2006, cuando disminuye para luego mantenerse constante entre 2013 y 2015; posteriormente, desciende ligeramente en 2016²⁴.

Cabe precisar que la tendencia a la baja en el periodo analizado, así como la disminución del coeficiente de Gini del ingreso significaría que se habría producido una mejor distribución del ingreso personal a nivel nacional por acción de las fuerzas del mercado y como resultado de las acciones del Estado. La misma tendencia se presenta con el Gini del gasto, en el que se registran valores decrecientes desde 2006, los que podrían interpretarse como incrementos del gasto menos diferenciado por estratos, realizado en la suma de los rubros de alimentos, vestidos y calzados, alquiler de vivienda, muebles y enseres, salud, transporte, entre otros.

Tabla 42. Evolución del coeficiente de Gini según fuentes oficiales 1997-2016

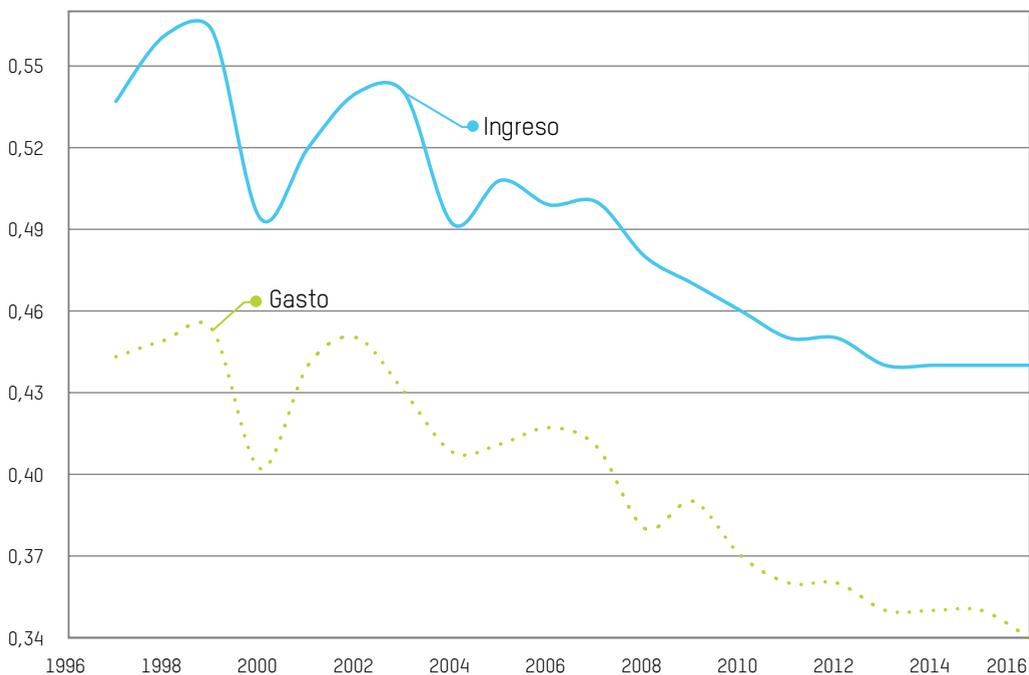
Año	1997*	1998*	1999*	2000*	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingreso	0,54	0,56	0,56	0,49	0,52	0,54	0,54	0,49	0,51	0,50
Gasto	0,44	0,45	0,45	0,40	0,44	0,45	0,43	0,41	0,41	0,42

Año	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ingreso	0,50	0,48	0,47	0,46	0,45	0,45	0,44	0,44	0,44	0,44
Gasto	0,41	0,38	0,39	0,37	0,36	0,36	0,35	0,35	0,35	0,34

*Tomado del Banco Mundial.

Fuente: elaboración propia con base en el INEI (2009, 2011, 2017b), el Banco Mundial (2018) y Herrera (2012).

²⁴ La estadística oficial para 2017 muestra un ligero descenso por el lado del ingreso a 0,43 y de un aumento por el lado del gasto a 0,35 (INEI, 2018).

Gráfico 33. Evolución del coeficiente de Gini según fuentes oficiales, 1997-2016

Fuente: Elaboración propia con base en el INEI (1996, 2009, 2011, 2017b) y Herrera (2012).

V.2 ALGUNAS COMPARACIONES INTERNACIONALES

En el gráfico 34, se muestra el coeficiente de Gini del Perú presentados por el Banco Mundial²⁵ y el corregido por Yamada, Castro y Oviedo (2016) de acuerdo a la metodología de la OCDE. En el caso del Banco Mundial, el coeficiente de Gini es similar al publicado por el INEI, que ha sido medido mediante el ingreso bruto per cápita y estuvo entre los valores de 0,44 y 0,56 durante el periodo 1997-2015. En el mismo gráfico, se observa la tendencia a la baja de este indicador y que la desigualdad disminuye a nivel nacional; el mayor ritmo de decrecimiento se presenta a partir del año 2003.

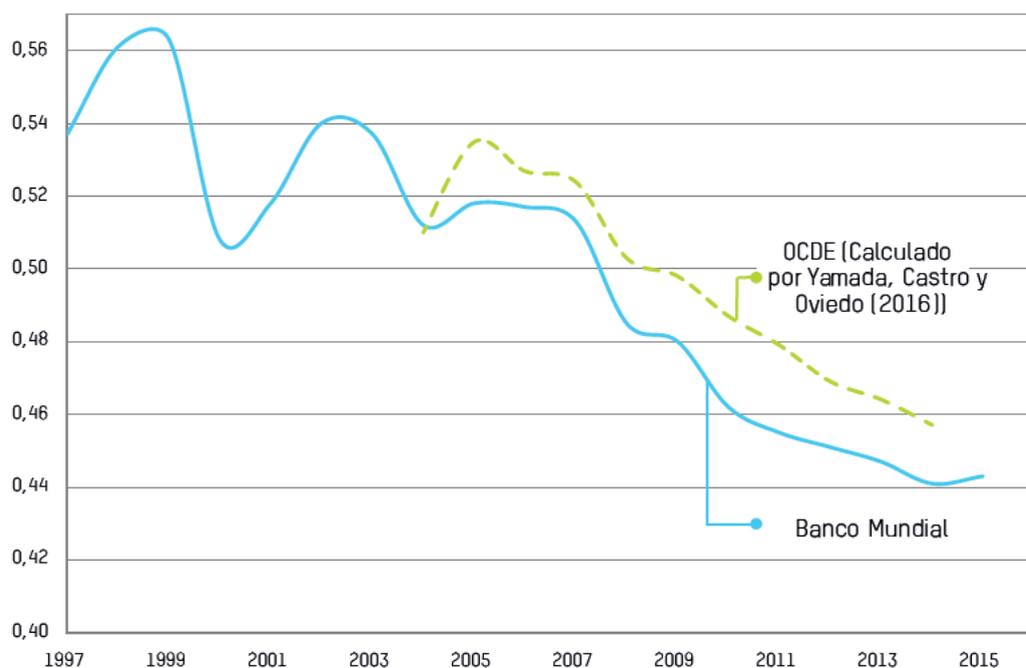
En tanto, Yamada *et al.* (2016) determinan el coeficiente de Gini por medio de la definición de ingreso disponible propuesto por la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), basada en que se deben considerar los subsidios e impuestos pagados y recibidos por los individuos. De esta forma, los componentes para obtener el ingreso disponible son el ingreso laboral, como el salario percibido por la actividad laboral, principal y secundaria; los ingresos por renta de capital que representan los intereses de activos financieros; las transferencias monetarias privadas, como las realizadas por agentes privados locales y extranjeros (remesas);

²⁵ El Banco Mundial presenta los coeficientes de Gini que son publicados por las instituciones de estadística de cada país.

las transferencias monetarias públicas, que consisten en las transferencias realizadas por el Estado, como los subsidios a la población en condición de pobreza, pensiones laborales públicas que incrementan el ingreso de la persona, así como la deducción del pago de contribución laboral y los impuestos directos. A continuación, se presenta la fórmula de ingreso disponible:

$$\begin{aligned}
 \text{Ingreso Disponible} &= \text{Ingreso Laboral} + \text{Ingreso por Renta} \\
 &+ \text{Transferencias Monetarias Privadas Netas} \\
 &+ \text{Transferencias Monetarias Públicas} \\
 &+ \text{Pensiones Laborales Públicas Recibidas} \\
 &- \text{Pago de Impuestos} \\
 &- \text{Pago de Contribución Laboral}
 \end{aligned}$$

Gráfico 34. Evolución del coeficiente de Gini según metodologías de organizaciones internacionales para el Perú, 1997-2015



Fuente: elaboración propia con base en el Banco Mundial (2018) y en Yamada, Castro y Oviedo (2016).

Los valores determinados por Yamada *et al.* (2016) con la metodología de la OCDE son superiores a los determinados por el Banco Mundial entre los años 2004 y 2014, a pesar de tener la misma tendencia. Estos estuvieron en un rango de 0,53 a

0,46. La diferencia entre estas dos mediciones se debe a que la desarrollada con el ingreso disponible, de la OCDE, incorpora las transferencias monetarias públicas, pensiones laborales públicas, así como el pago de impuestos y de la contribución laboral por parte de los trabajadores, aumentando y reduciendo el ingreso per cápita.

Si comparamos al Perú con los demás países de la Alianza del Pacífico con la información del Banco Mundial, resalta que este tiene el menor índice de desigualdad. En la Tabla 43, se observa que en Colombia, a pesar de que se reduce el coeficiente de Gini desde el año 2001, se presentan los valores más altos al pasar de 0,59 en 1999 a 0,51 en 2015. En el caso de México, este indicador no muestra mucha variación debido a que se mantiene alrededor de 0,50 en el periodo de 1984-2014. En tanto, Chile ha tenido un descenso continuo a partir de 1990 y se mantiene entre 0,48 en los últimos diez años. Llama la atención que el Perú tenga los coeficientes de Gini más reducidos. Lustig (2015) utiliza la información oficial de las diferentes economías para realizar sus comparaciones internacionales.

Tabla 43. Evolución del coeficiente de Gini según el Banco Mundial para la Alianza del Pacífico, 1984-2015

Año	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Chile	n.d.	n.d.	n.d.	0,56	0,57	0,57	0,57	0,56	0,55	0,56	0,56	0,56	0,55	0,55	0,56	0,54	0,53
Colombia	n.d.	0,52	0,53	0,55	0,56	0,57	0,58	0,58	0,59	0,59							
México	0,49	0,49	0,49	0,5	0,5	0,5	0,5	0,51	0,51	0,51	0,52	0,5	0,49	0,49	0,49	0,5	0,52
Perú	n.d.	0,54	0,56	0,56	0,51												

Año	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Chile	0,52	0,52	0,52	0,5	0,49	0,48	0,48	0,49	0,49	0,48	0,48	0,47	0,47	0,47	0,48
Colombia	0,58	0,58	0,54	0,56	0,55	0,55	0,56	0,56	0,56	0,56	0,54	0,54	0,54	0,54	0,51
México	0,51	0,5	0,47	0,46	0,47	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	n.d.
Perú	0,52	0,54	0,54	0,51	0,52	0,52	0,51	0,49	0,48	0,46	0,46	0,45	0,45	0,44	0,44

Fuente: elaboración propia con base en el Banco Mundial (2018).

Los coeficientes de Gini de las economías seleccionadas con los ingresos más altos se muestran en la tabla 44. Alemania es el que presenta la menor desigualdad al no superar el valor de 0,32 desde 2006. En el Reino Unido, se observa una mayor variación, pero se mantiene alrededor de 0,34 en los últimos seis años. Corea del Sur sostiene este indicador en 0,32 de 2007 a 2012. Estados Unidos, a partir de 1979, tuvo un incremento constante de su Gini hasta 1993, cuando permanece alrededor de 0,40.

Tabla 44. Evolución del coeficiente de Gini según el Banco Mundial para países seleccionados, 1984-2015

Año	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Alemania	n.d.																		
Reino Unido	n.d.																		
Japón	n.d.																		
Corea del Sur	n.d.																		
Estados Unidos	0,35	0,35	0,36	0,36	0,37	0,37	0,37	0,38	0,38	0,38	0,38	0,38	0,38	0,39	0,4	0,4	0,41	0,41	0,41

Año	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Alemania	n.d.	0,32	0,32	0,31	0,31	0,31	0,3	0,3	0,31	n.d.							
Reino Unido	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,36	0,34	0,35	0,36	0,34	0,34	0,34	0,33	0,32	0,33	0,34
Japón	n.d.	0,32	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.									
Corea del Sur	n.d.	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	n.d.	n.d.							
Estados Unidos	0,41	0,41	0,4	0,4	0,4	0,4	0,41	0,41	0,41	0,41	0,41	0,41	0,4	0,4	0,41	0,41	n.d.

Fuente: elaboración propia con base en el Banco Mundial (2018).

La medición del bienestar de una sociedad se realiza a partir de los PBI per cápita, que representan los promedios de una economía. Sin embargo, trabajar este indicador por grupos poblaciones (10 % más pobres, 10 % más ricos u otros) puede mostrar resultados distintos de los promedios oficiales, lo cual nos ayudará a tener un mejor análisis de la distribución del ingreso según los estratos sociales. No es lo mismo el promedio respecto de lo que reciben efectivamente los diferentes estratos de la sociedad.

Para obtener estos resultados, se utiliza la información del Banco Mundial (2018) teniendo en cuenta la participación en el PBI del 10 % de la población más pobre y el 10 % de los más ricos, así como el PBI a dólares corrientes, PBI a dólares de 2010 constantes, PBI dólares paridad de poder adquisitivo y el PBI dólares paridad de poder adquisitivo de 2011. Asimismo, se considera la población de cada país en su respectivo año de referencia. De esta forma, para conseguir el PBI per cápita del decil de más bajo o alto ingreso, se multiplica la participación en el PBI de un estrato social por el PBI y se divide entre el 10 % de la población total de cada país. Este ejercicio se realiza para los dos estratos sociales y las cuatro definiciones del producto.

En la tabla 45, se muestran los resultados para el Perú y las demás economías seleccionadas. El PBI per cápita del 10 % de la población más pobre en el Perú está significativamente por debajo de las cifras promedio que presenta el Banco

Mundial²⁶. Este grupo de la población tuvo un ingreso de US\$ 965, US\$ 950 de 2010, US\$ 2005 ppa y US\$ 1.883 ppa de 2011 para el año 2015. En dólares corrientes, solo es superior a Brasil y Colombia, que tuvieron un ingreso de US\$ 963 y US\$ 725, respectivamente. Cabe precisar que en valores nominales, el PBI per cápita del Perú está alrededor del registrado por Tajikistan y del promedio de los países menos desarrollados del mundo. El PBI per cápita a dólares de 2010 es cercano al de Chad, Bangladesh y Kirguistán. En paridad de poder adquisitivo en dólares corrientes, el Perú se ubica alrededor del promedio de Afganistán, Zimbabue y Mali.

Con respecto al 10 % de la población más rica, el Perú tiene un PBI per cápita de US\$ 20.141, US\$ 19.826 del 2010, US\$ 41.853 ppa y US\$ 39.304 ppa del 2011. Estos resultados son menores al PBI per cápita del mismo estrato de Argentina, Brasil, Chile y Colombia. En las economías más desarrolladas, los ingresos per cápita son claramente superiores: destacan Estados Unidos y Reino Unido, con US\$ 159.417 y US\$ 122.576, respectivamente. En un comparativo, el PBI per cápita del Perú del 10 % más rico de la sociedad está cercano al de Portugal, Arabia Saudita y Eslovenia; el PBI per cápita a dólares de 2010, se aproxima a los valores registrados por Eslovaquia, Bahamas y República Checa. En paridad de poder adquisitivo en dólares corrientes, el Perú se ubica entre el promedio del Reino Unido, Finlandia y Omán.

Asimismo, las diferencias entre Perú y el resto de países son marcadas según se trata de la población más pobre y más rica. En el 10 % más pobre, el PBI nominal y real de Alemania, Francia y Reino Unido supera en más de diez veces a lo generado en el Perú. Sin embargo, este comportamiento no se mantiene entre el 10 % más rico, ya que se reduce la brecha y solo consigue superar hasta en ocho veces los ingresos de los ricos peruanos. Esto evidencia que hay una mayor dispersión de los países entre los sectores más pobres respecto de los estratos más ricos.

26 El Banco Mundial señala que en 2015, el Perú tuvo un PBI per cápita de US\$ 6.030; un PBI per cápita en 2010 de US\$ 5.936; PBI per cápita ppa de US\$ 12.500 y un PBI per cápita ppa en 2011 de US\$ 11.767.

Tabla 45. Ingreso por estratos del Perú en perspectiva internacional comparada (US\$ y %)

Participación en el PBI (%) según estrato social				PBI per cápita, 10% más pobre				PBI per cápita, 10% más rico			
País	Año de referencia	10% más pobre	10% más rico	PBI per cápita US\$	PBI per cápita 2010 US\$	PBI per cápita ppa US\$	PBI per cápita ppa 2011 US\$	PBI per cápita US\$	PBI per cápita 2010 US\$	PBI per cápita ppa US\$	PBI per cápita ppa 2011 US\$
Alemania	2013	3,3	24,9	15.355	14.637	14.927	14.162	115.862	110.443	112.628	106.857
Argentina	2014	1,6	30,8	1.959	1.652	3.168	3.008	37.715	31.795	60.990	57.896
Brasil	2015	1,1	40,5	963	1.245	1.718	1.613	35.467	45.855	63.250	59.397
Chile	2015	1,7	38,0	2.321	2.534	3.850	3.831	51.882	56.647	86.060	85.639
Colombia	2015	1,2	39,6	725	894	1.659	1.558	23.936	29.487	54.758	51.422
España	2014	1,8	26,0	5.332	5.309	6.068	5.615	77.020	76.691	87.645	81.108
Francia	2014	3,2	26,0	13.746	13.258	12.829	12.010	111.684	107.721	104.239	97.582
México	2014	1,9	39,7	1.986	1.804	3.281	3.127	41.498	37.687	68.562	65.345
Perú	2015	1,6	33,4	965	950	2.005	1.883	20.141	19.826	41.853	39.304
Reino Unido	2014	2,9	26,2	13.567	11.864	11.805	11.093	122.573	107.181	106.653	100.220
Estados Unidos	2013	1,7	30,2	8.974	8.496	8.974	8.671	159.417	150.929	159.417	154.046

Fuente: elaboración propia con base en el Banco Mundial (2013-2015).

En el gráfico 35, se muestran los indicadores de Gini para los países seleccionados asociados a sus respectivos valores del PBI per cápita, en dólares corrientes²⁷. En este, se observa que las economías de más altos ingresos se encuentran en la parte inferior derecha, mientras que las economías en vías de desarrollo se ubican en la posición superior izquierda. La relación entre el Gini y el ingreso per cápita es negativa, tal como se muestra en la línea de tendencia con un coeficiente de determinación del 0,69. A mayor ingreso per cápita, menor Gini, y a menor ingreso per cápita, el Gini es superior. Tanto el Perú como Argentina tienen un indicador de desigualdad por debajo de la línea de tendencia.

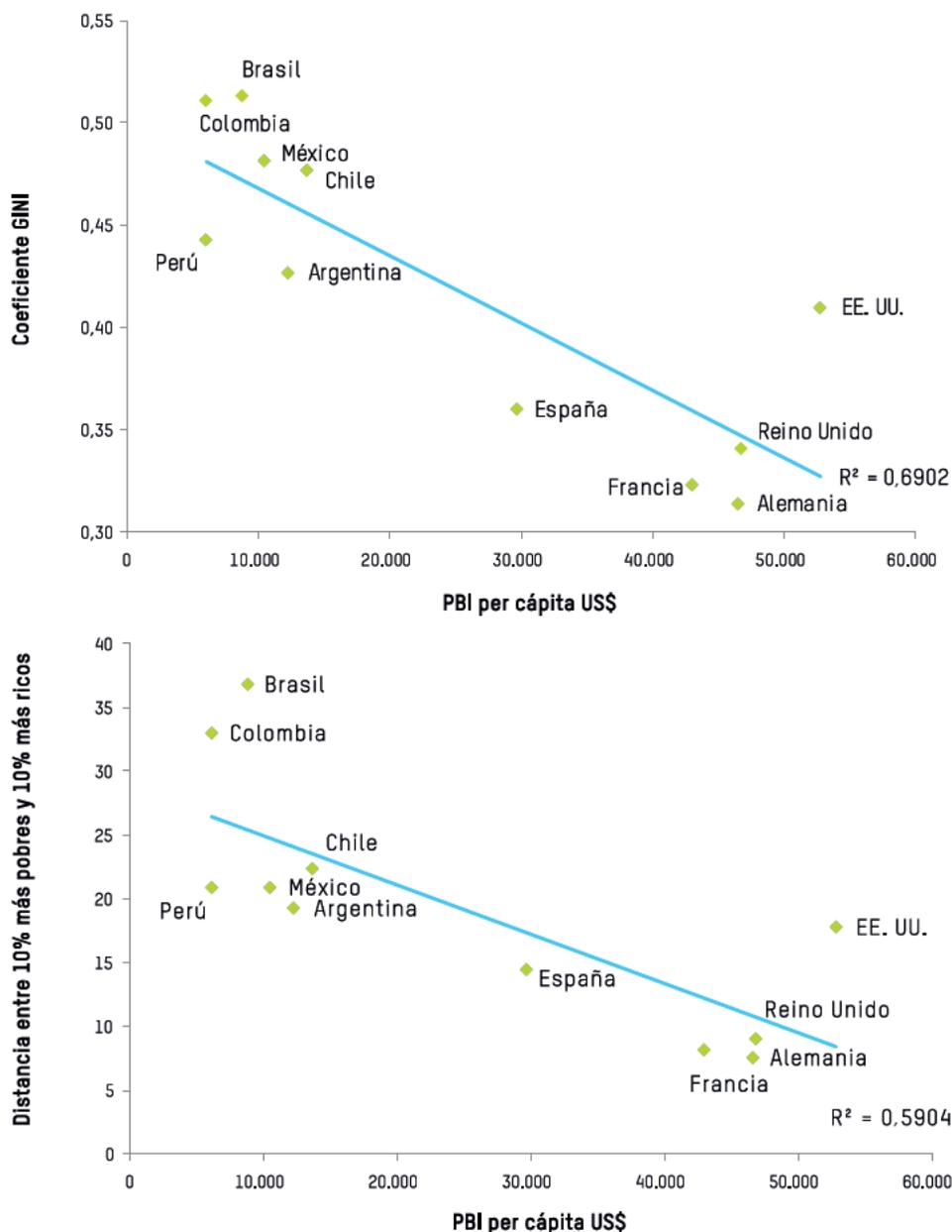
Otra forma de analizar la desigualdad entre los países seleccionados es por medio de las distancias del PBI per cápita entre pobres y ricos; así, se podría observar cuán alejados están los ingresos de un estrato social respecto del otro. Este se elabora a partir de los PBI per cápita de los dos estratos poblacionales determinados anteriormente. De esta forma, se plantea que el eje Y refleja la distancia de los

²⁷ Se obtiene el mismo resultado cuando se trabaja en dólares constantes, dólares paridad de poder adquisitivo y de dólares constantes de paridad, de poder adquisitivo con base 2011.

ingresos de un país, lo que se determina como la división entre el PBI per cápita del 10 % más rico entre el PBI per cápita del 10 % más pobre; en el eje X, se representa al PBI per cápita. Este indicador se aproxima al desarrollado por Palma (2011), que obtiene el cociente del 10 % con respecto al 40 % más pobre.

En la segunda parte del gráfico 35, se representa esta información en la que el Perú muestra una distancia media de 20,9 veces, entre los ingresos del 10 % más pobre y 10 % más rico respecto del resto de países seleccionados y ligeramente inferior a las otras economías de América Latina. En tanto, los países desarrollados presentan una menor distancia entre estos dos estratos poblacionales y con valores ligeramente inferiores a 10. Asimismo, mientras los valores de las distancias del Reino Unido, Alemania y Francia son cercanos, Estados Unidos tiene una desigualdad de 17,8 veces. Otro hecho resaltante es que las economías en vías de desarrollo, como las de Chile, Perú, México y Argentina, tienen una distancia más cercana entre sí; en tanto, Brasil y Colombia presentan la mayor diferencia hacia arriba de la línea de tendencia. Este gráfico utiliza la información oficial de las diferentes economías; si se utilizaran otras ajustadas o corregidas, las distancias al interior de cada economía, especialmente subdesarrolladas, serían mayores.

Gráfico 35. Desigualdad y PBI per cápita en países seleccionados, 2013-2015



Fuente: elaboración propia con base en el Banco Mundial (2013-2015).

Dentro de la corriente económica *mainstream*, Kuznets (1955) exploró las causas de largo plazo de los cambios en la distribución personal del ingreso asociados al crecimiento económico, derivados de datos de Estados Unidos, Inglaterra,

Alemania y algunos países subdesarrollados. Implícitamente, encontró una relación no lineal, en la que la inequidad se va haciendo mayor mientras que el nivel de ingreso va creciendo para, luego de un tiempo, comenzar a ser más igualitaria conforme el nivel de ingreso siga creciendo. En las primeras etapas, coexiste la población urbana y la rural (asociada a la producción agraria) con mayores niveles de desigualdad, para luego tornarse más igualitaria desde la década de 1920, por razones de orden económico y político en las sociedades democráticas a medida que el ingreso se eleva. Sin embargo, reconoce explícitamente que su trabajo es 95 % especulación y 5 % información empírica. Munir Khasru y Muaz Jali (2004) realizaron un trabajo exploratorio utilizando información de 24 países con modelos cuadráticos, log cuadrático, análisis de series de tiempo autoregresivos y análisis de panel entre 1963 y 1999 (37 años), y detectaron un patrón general que puede implicar o bien una curva en forma de U, en la que la desigualdad primero disminuye, llega a un canal y luego aumenta con el crecimiento económico, contradiciendo la hipótesis de Kuznets.

Morley (2000) realizó una investigación para dieciséis países de América Latina entre 1960 y 1997 para evaluar la relación entre el coeficiente de Gini, el nivel de ingreso y el conjunto de las reformas estructurales aplicadas en América Latina a partir de la década de 1990. Al respecto, se concluye que parece haber una relación sólida y significativa entre la distribución y el ingreso. Se obtiene la U invertida que Kuznets predijo, aunque esta relación se ha ido haciendo más regresiva con el tiempo, con lo que es poco probable que la distribución mejore con un mayor crecimiento, de modo que habrá que tomar medidas complementarias como mantener bajas tasas de inflación e invertir en educación. Aparte, las reformas estructurales parecen tener un efecto regresivo sobre la distribución, pero ese efecto es pequeño y estadísticamente no muy sólido, aunque varían dependiendo del tipo de política. Las reformas estructurales en los ámbitos comercial y tributario fueron regresivas, mientras que la apertura de la cuenta de capitales es progresiva. Con la privatización y la reforma financiera, no se obtienen resultados concluyentes.

Ocampo (2004) señala como principales limitaciones a las estimaciones de la curva de Kuznets, que salvo algunas excepciones la investigación empírica ha descansado en regresiones de "forma reducida", que no distinguen entre los distintos canales específicos a través de los cuales la desigualdad afecta al crecimiento; y en segundo lugar, la literatura reciente no distingue entre diferentes fuentes de desigualdad y sus efectos en el crecimiento. Asimismo, en realidad no se postula una relación inmutable para todos los tiempos, sino que ésta resultaría de elementos coyunturales y estructurales para una economía o conjunto de economías en particular. Saez (2012) señala, para el caso norteamericano, que después de décadas de estabilidad en el periodo de postguerra mundial, el decil superior ha elevado dramáticamente su participación en los últimos veinticinco años y ahora ha recuperado su nivel anterior a la guerra. En 2007, tenían el 49,7 % del ingreso, un nivel más alto que cualquier otro año desde 1917, e incluso superó el de 1928, el pico de la burbuja bursátil en la década de 1920. En 2010, la participación fue

del 47,9 %. Sin embargo, reconoce que falta más información para conocer quiénes son los ganadores, destacando que las encuestas de los hogares prácticamente no existían antes de 1960. El cambio del modelo de la edad de oro del capitalismo (o fordista) al neoliberal de crecimiento económico es su factor explicativo principal.

Al respecto, diversos autores como Krugman (2012) señalan que la década de 1980 fue el parteaguas para que los frutos del crecimiento económico en los Estados Unidos se canalizarán hacia los segmentos de la población de mayores ingresos, con argumentos en la desregulación financiera, el declive de la afiliación sindical y, en menor medida, los cambios tecnológicos. De manera más pormenorizada, Stiglitz (2012) refiriéndose a los Estados Unidos y las principales economías avanzadas, señala que se está pagando un alto precio por la desigualdad, ya que el sistema económico es menos estable y menos eficiente; hay menos crecimiento y se está poniendo en peligro la democracia. Los diversos informes internacionales y nacionales de Oxfam sobre la materia inciden y profundizan estos resultados. La desigualdad es la causa y la consecuencia del fracaso del sistema político y contribuye a aumentar la desigualdad (p. 25). Stiglitz considera como causas de la desigualdad la presencia de fallas de mercado²⁸ como las asimetrías de información, fallas de gobierno por exceso o ausencia de regulación, la búsqueda de rentas, la desregulación, la reducción de las inversiones públicas, la financiarización de la economía, entre las principales.

V.3 AJUSTES DE YAMADA Y CASTRO, MENDOZA, CRUZ-SACO Y SEMINARIO

Diversos autores han cuestionado la metodología oficial para obtener el coeficiente de Gini del ingreso y gasto derivado de la ENAHO. La principal observación es que esta encuesta no incorpora principalmente a los estratos de mayores ingresos ni a los más pobres del país. Por este motivo, se presentan cuatro investigaciones que hacen un nuevo cálculo mediante las cuentas nacionales o de las planteadas por la OCDE para luego ser comparadas con las cifras oficiales. Yamada y Castro (2006) reemplazan el ingreso medio y consumo medio de la ENAHO con su contraparte de las cuentas nacionales, asumiendo que estas diferencias se redistribuyen de manera uniforme y tienen una distribución log-normal. A partir de estos supuestos, se recalcula un Gini ajustado para 1997, 2001 y 2004. Los resultados obtenidos presentan grandes diferencias respecto de los valores del INEI, debido a que la desigualdad del gasto e ingreso tienen una tendencia a incrementarse al pasar de 0,428 a 0,566 y de 0,614 a 0,687 respectivamente (véase las tablas 46 y 47).

Mendoza *et al.* (2011) siguen el mismo procedimiento descrito anteriormente, pero consideran la data actualizada para el periodo 1985-2010 y toman en cuenta el PBI per cápita y el PNB per cápita para sustituir el ingreso medio obtenido en las encuestas de hogares. Asimismo, consideran una tasa de pobreza decreciente y asumen que la desigualdad del ingreso se redujo, pero en menor medida que la

²⁸ Benavente y Contreras (2009) determinan que la menor participación de los salarios respecto del margen de utilidad en la industria manufacturera chilena, entre 1993-1999, se debe a imperfecciones de mercado en el mercado de bienes finales, como en los factores de producción, más allá del componente tecnológico incorporado en la productividad total de factores.

pobreza. Para el Gini del consumo, utilizaron los datos del consumo privado del BCRP. En el periodo 1985-2010, los Gini corregidos por el PBI y el PNB son superiores a las cifras oficiales del INEI y muestran una tendencia opuesta a la oficial entre 1997 y 2004. Sin embargo, estas series son fluctuantes con valor mínimo de 0,594 en 1998 y un máximo de 0,703 en 2002.

Tabla 46. Evolución del coeficiente de Gini del ingreso según diversos autores

Año	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Mendoza et al. (2011) corregido por PBI	0,603	0,636	0,658	0,653	0,643	0,641	0,653	0,644	0,643	0,663	0,653	0,610	0,604	0,594	0,637	0,649
Mendoza et al. (2011) corregido por PNB	0,579	0,621	0,646	0,634	0,623	0,622	0,640	0,632	0,627	0,650	0,639	0,599	0,595	0,588	0,631	0,642
Cruz-Saco et al. (2017)	n.d.	0,671	0,645	0,676	0,654											
Yamada, Castro y Oviedo (2016), definición de ingreso amplia	n.d.															
Yamada y Castro (2006)	n.d.	0,614	n.d.	n.d.	n.d.											
Yamada, Castro y Oviedo (2016) corrección por cuentas nacionales	n.d.															
INEI	n.d.	0,401	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.										

Año	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Mendoza et al. (2011) corregido por PBI	0,691	0,703	0,693	0,688	0,686	0,666	0,642	0,636	0,625	0,604	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Mendoza et al. (2011) corregido por PNB	0,686	0,697	0,685	0,675	0,670	0,645	0,622	0,619	0,610	0,588	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Cruz-Saco et al. (2017)	0,686	0,672	0,704	0,668	0,698	0,689	0,678	0,665	0,645	0,652	0,666	0,658	0,663	0,662	0,667	n.d.
Yamada, Castro y Oviedo (2016), definición de ingreso amplia	n.d.	n.d.	n.d.	0,496	0,516	0,506	0,508	0,484	0,479	0,463	0,455	0,450	0,447	0,443	n.d.	n.d.
Yamada y Castro (2006)	0,652	n.d.	n.d.	0,687	n.d.											
Yamada, Castro y Oviedo (2016) corrección por cuentas nacionales	n.d.	n.d.	n.d.	0,650	0,665	0,646	0,645	0,612	0,580	0,567	0,546	0,533	0,521	0,507	n.d.	n.d.
INEI	0,520	0,540	0,540	0,492	0,508	0,499	0,500	0,480	0,470	0,460	0,450	0,450	0,440	0,440	0,440	0,440

Fuente: elaboración propia con base en Cruz-Saco et al. (2018), Mendoza et al. (2011), Yamada, Castro y Oviedo (2016), Yamada y Castro (2006), y el INEI (varios años).

Tabla 47. Evolución del coeficiente de Gini del gasto según diversos autores

Años	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Mendoza et al. (2011)	0,543	0,588	0,610	0,601	0,575	0,576	0,593	0,585	0,579	0,596	0,591	0,547	0,535	0,525	0,568	0,584
INEI	n.d.	0,443	0,449	0,453	0,402											
Cruz-Saco et al. (2017)	n.d.	0,605	0,595	0,608	0,617											
Yamada y Castro (2006)	n.d.	0,428	n.d.	n.d.	n.d.											

Años	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Mendoza et al. (2011)	0,633	0,646	0,634	0,626	0,621	0,598	0,571	0,564	0,560	0,535	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
INEI	0,440	0,450	0,430	0,408	0,411	0,417	0,410	0,380	0,390	0,370	0,360	0,360	0,350	0,350	0,350	0,340
Cruz-Saco et al. (2017)	0,650	0,649	0,668	0,642	0,644	0,631	0,614	0,612	0,606	0,609	0,608	0,610	0,615	0,622	0,627	n.d.
Yamada y Castro (2006)	0,5450	n.d.	n.d.	0,5660	n.d.											

Fuente: elaboración propia con base en Cruz-Saco et al. (2018), Mendoza et al. (2011), Yamada y Castro (2006) y el INEI (varios años).

En el caso de Yamada et al. (2016), se corrige el coeficiente de Gini por medio de las cuentas nacionales, también consideran la definición de ingreso disponible propuesta por la OCDE, que deduce el impuesto a la renta y las contribuciones laborales realizadas por los trabajadores. Además, asumen que la data se redistribuye de manera uniforme a lo largo de la distribución que tiene una forma de log-normal. Entre 2004 y 2014, los valores corregidos son superiores a las publicados por el INEI y muestran la misma tendencia a la baja, principalmente desde el año 2005. Es necesario precisar que el Gini corregido por las cuentas nacionales presenta los valores más altos, fluctuando de 0,650 en 2004 a 0,507 en el 2014.

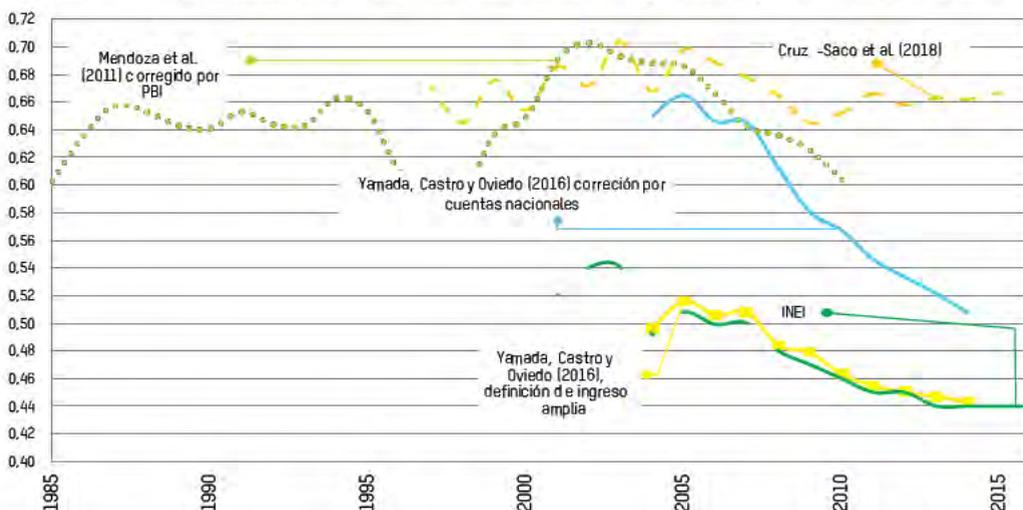
Por último, Cruz-Saco et al. (2017) en el periodo 1997-2015 asumen una distribución de Pareto para corregir el problema de la cola superior y eliminar el sesgo a la baja de las encuestas²⁹. El residual del ingreso disponible de las cuentas nacionales y el extrapolado de las encuestas lo incorpora totalmente a la cola superior. El mismo procedimiento se realiza para la diferencia del consumo obtenido de las cuentas nacionales. De esta manera, se obtienen los Gini corregidos, que son superiores a las cifras publicadas por el INEI, con una tendencia creciente hasta 2003, para luego decrecer en los años siguientes.

A nivel comparativo, los Gini corregidos, obtenidos por Cruz-Saco et al. (2017), son más altos respecto de los publicados por el INEI y de los demás estudios mencionados anteriormente, tal como se aprecia en la tablas 46 y 47, y en el gráfico

29 La metodología utilizada por Cruz-Saco et al. (2017) corresponde a la planteada por Lakner y Milanovic (2013).

36. Estos valores superan en más del 30 % al Gini oficial y tuvieron como pico el año 2003 con 0,704 para llegar a 0,667 en 2015. Le siguen el Gini corregido por el PBI de Mendoza *et al.* (2011), que fluctúa alrededor de 0,603 con un máximo de 0,703 en el 2002. En tanto, el Gini corregido por el PNB se ubica entre 0,579 y 0,697. El Gini corregido de Yamada *et al.* (2016) usando el ingreso disponible propuesto por la OCDE están entre 0,443 y 0,508, además son los más cercanos a las cifras oficiales.

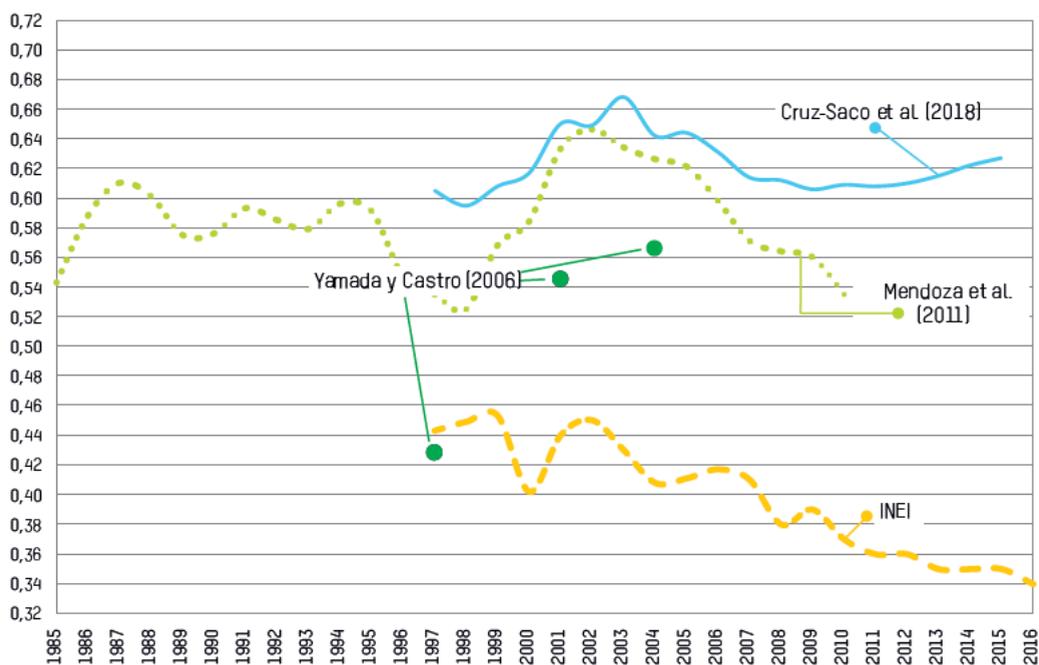
Gráfico 36. Evolución del coeficiente de Gini del ingreso según diversos autores



Fuente: Cruz-Saco *et al.* (2018), Mendoza *et al.* (2011), Yamada, Castro y Oviedo (2016), Yamada y Castro (2006) y el INEI (varios años).

En el gráfico 37, se observa que el Gini del gasto corregido por Cruz-Saco *et al.* (2017) sigue siendo el más alto respecto del publicado por el INEI, y se ubica entre 0,595 y 0,668. En el periodo 1997-2003, muestra una tendencia ascendente y estos valores superan en más del 35 % al Gini oficial, aunque a partir del 2011 son mayores en casi el 70 %. Además, se registra un pico en el año 2003 con 0,668. Le sigue el Gini corregido por las cuentas nacionales de Mendoza *et al.* (2011), que fluctúa alrededor de 0,525 y 0,610. En tanto, el Gini corregido de Yamada y Castro (2006) tiende a incrementarse al pasar de 0,428 en 1997 a 0,566 en 2004, con un comportamiento distinto, pero superior al correspondiente a las cifras oficiales. Aún el estudio previo de Escobal y Ponce (2010), que presenta información puntual para diversos años, muestra resultados superiores a los oficiales.

Gráfico 37. Evolución del coeficiente de Gini del gasto según diversos autores



Fuente: elaboración propia con base en Cruz-Saco et al. (2018), Mendoza et al. (2011), Yamada y Castro (2006) y el INEI (varios años).

V.4 AJUSTES MEDIANTE SIMULACIONES DE MONTECARLO

Al igual que los trabajos previos de Yamada y Castro, Mendoza, Cruz-Saco y Seminario, se ha procedido a ajustar la información de la ENAHO para recalcularse el coeficiente de Gini. En este caso, se aplica un método con base a simulaciones de Montecarlo³⁰. La metodología para el ajuste del Gini de la distribución personal del ingreso considera el siguiente protocolo: con la información de la ENAHO, se construyen los deciles de ingreso de la distribución del ingreso monetario neto total para cada año del periodo 2004-2016 y se calcula la suma total de la masa de ingresos. Dicha suma (que equivaldría al ingreso personal de los hogares, calculado por las encuestas) se compara con el ingreso personal disponible (sin excluir dividendos ni rentas de la propiedad) que se obtiene de las cuentas nacionales, cuya estructura es la siguiente:

$$\begin{aligned}
 YP_{disponible} &= W+B+Ingreso\ Mixto - Impuestos\ Directos \\
 &- Contribuciones\ sociales - Consumo\ de\ capital\ fijo + Transferencia
 \end{aligned}$$

³⁰ Es un método no determinista, utilizado para aproximar expresiones matemáticas complejas y costosas de evaluar con exactitud. El método se llamó así en referencia al Casino de Montecarlo (Mónaco), por ser "la capital del juego de azar", al ser la ruleta un generador simple de números aleatorios. El nombre y el desarrollo sistemático de los métodos de Montecarlo datan aproximadamente de 1944 y se mejoraron enormemente con el desarrollo de las computadoras (Wikipedia, 2018).

La diferencia entre el ingreso personal disponible y la suma total de ingreso monetario neto da como resultado un sobrante que se supondría se distribuye entre el decil más alto y el más bajo de la población en diferentes proporciones. Esta suma sería el ingreso que no aparece en las encuestas de hogares. En seguida, se construyen tres escenarios diferentes para asignar dicha diferencia en la distribución del ingreso monetario total según deciles. Para eso, se definen tres escenarios diferentes:

- Escenario I: se asigna inicialmente el 10% del sobrante al decil 1 y el 90% al decil 10.
- Escenario II: se asigna el 5% del sobrante va al decil 1 y el 95% al decil 10.
- Escenario III: se asigna el 100% del sobrante al decil 10.

Para introducir alguna fuente de aleatoriedad en cada caso, se considera la utilización del método de simulaciones de Montecarlo. Este consiste en la replicación del coeficiente de Gini un número determinado de veces para cada escenario señalado. Por ejemplo, podría replicarse el caso 1.000, 10.000 o 100.000 veces. Estas repeticiones o iteraciones deben variar en función a un componente aleatorio. Para eso, se decide multiplicar la proporción del sobrante asignado por un número aleatorio con distribución uniforme y que se encuentra entre los valores de 0 y 1:

$$x \sim U(0,1); f(x) = \begin{cases} 0; & \text{para } x \notin [0,1] \\ 1; & \text{para } 0 \leq x \leq 1 \end{cases}$$

El producto de la proporción del sobrante por el número aleatorio da como resultado una nueva proporción de asignación. Por ejemplo, si el escenario I considera como asignación inicial para el primer decil el 10 % del sobrante, la proporción que se utilizará en la iteración o simulación "i" de dicho caso será: $10\% * x_i$ del total del sobrante. Esto quiere decir que al primer decil de la distribución se le asignará el $10\% * x_i$ y al último decil la proporción $(1 - 10\% * x_i)$. Sobre estas modificaciones, se calculará un nuevo coeficiente de Gini.

Así, se extraerán tantos números aleatorios como simulaciones o iteraciones se consideren. Asimismo, la cantidad de coeficientes de Gini calculados para cada escenario será igual al número de iteraciones consideradas. Para esta corrección, se ha determinado un número de 1.000 iteraciones por cada escenario; como resultado de estas, se calculará el coeficiente de Gini corregido como el promedio de los 1.000 coeficientes de Gini obtenidos en cada escenario:

$$CG_{caso k} = \frac{1}{N} * \sum_{i=1}^N CG_i; \quad CG_i = f(x_i)$$

En la tabla 48, se muestran las brechas entre el ingreso personal disponible y los agregados de ingreso obtenidos de la ENAHO. En las tres primeras filas, se presenta la información relativa al número de hogares y sus respectivos ingresos. En las tres siguientes filas, se incorporan las partidas de sueldos y salarios, excedente bruto de explotación e ingreso de los independientes para el periodo 2004-2016, que conforman el ingreso nacional. Al ingreso personal disponible se le resta el consumo de capital fijo, el impuesto sobre la renta y las contribuciones sociales más las transferencias. Esta última partida se compara con el agregado ingreso total neto y el agregado ingreso monetario neto. Las diferencias fluctúan entre el 24 % y 39 % en el primer concepto, mientras que en el segundo concepto están entre el 48 % y 53 %.

Tabla 48. Brechas de ingreso personal disponible y agregado de ingreso ENAHO (millones de nuevos soles)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Agregado Ingreso total neto - ENAHO (1)	116.710	116.490	133.710	155.790	173.660	215.250	202.870	218.270	243.380	257.000	271.000	285.000	307.000
Agregado Ingreso monetario neto - ENAHO (2)	89.861	89.811	103.731	122.484	136.847	149.594	160.225	171.992	193.610	204.000	212.660	224.190	241.420
Número de hogares encuestados	19.502	19.895	20.577	22.204	21.502	21.753	21.496	24.809	25.091	30.453	30.848	32.188	35.785
Remuneraciones (3)	56.977	60.324	66.320	98.127	107.951	113.918	126.218	140.798	156.108	147.298	181.063	191.985	203.467
Excedente bruto de explotación (4)	141.828	157.946	187.167	128.089	140.266	137.035	162.976	192.131	195.486	206.458	210.527	222.392	240.050
Ingreso mixto (5)				65.457	73.884	80.864	90.440	100.385	110.209	115.987	123.732	134.723	145.709
Ingreso nacional = (3)+(4)+(5)	198.805	218.269	253.487	291.673	322.101	331.817	379.634	433.314	461.803	469.743	515.322	549.100	589.226
-Consumo de capital fijo	-16.847	-18.519	-21.034	-23.201	-25.409	-26.391	-28.700	-31.447	-33.561	-37.605	-43.102	-48.565	-51.938
-Impuesto a la renta (gobierno general)	-9.026	-11.188	-18.414	-22.847	-24.146	-20.346	-25.802	-33.628	-37.278	-36.512	-40.157	-34.745	-37.214
+Transferencias (gobierno central)	6.187	6.703	6.619	6.723	6.380	6.495	6.590	6.612	6.479	6.483	7.274	6.292	6.024
-Contribuciones sociales (gobierno general)	-3.738	-4.023	-4.588	-5.191	-6.728	-7.218	-7.967	-9.071	-10.281	-11.493	-12.513	-13.893	-14.489
Ingreso personal disponible (no incluye dividendos, ni ajustes por intereses) (6)	175.381	191.243	216.070	247.157	272.198	284.357	323.756	365.780	387.162	390.616	426.825	458.189	491.609
((6)-(1))/(6)	33,45%	39,09%	38,12%	36,97%	36,19%	24,30%	37,34%	40,33%	37,14%	34,21%	36,51%	37,80%	37,55%
((6)-(2))/(6)	48,76%	53,04%	51,99%	50,44%	49,73%	47,39%	50,51%	52,98%	49,99%	47,77%	50,18%	51,07%	50,89%

Fuente: elaboración propia con base en el INEI.

DEFINICIONES:

- Ingreso monetario neto: ingreso que percibe el hogar en efectivo, por trabajo, renta de propiedad y transferencias luego de deducir impuestos.
- Ingreso total neto: ingreso obtenido por el hogar, por trabajo, transferencias, renta; además de incluir el consumo de los bienes por los cuales el hogar no pagó (autoconsumo), luego de deducir impuestos.

De acuerdo a esta metodología de reasignación de la diferencia entre la información del ingreso derivado de las cuentas nacionales y los extrapolados de la ENAHO, se muestran los escenarios planteados anteriormente. En el primer caso, el 90 % de la diferencia se asigna al decil superior y el 10 % al decil inferior. Esto da los resultados que se muestran en la parte inferior del gráfico 38, los que fluctúan entre 0,68 en 2004 y 0,64 en 2016. El segundo escenario plantea que el 5 % se asigne al decil de bajos ingresos y el 95 % al de altos ingresos, esto produce un Gini entre 0,70 y 0,66. En el último escenario, toda la diferencia entre los ingresos se asigna al decil más rico de la población, lo cual produce un Gini entre 0,72 en 2004 y 0,68 en 2016.

Estos resultados ajustados para el coeficiente de Gini tienen niveles claramente superiores a los determinados con la información oficial de la ENAHO y una tendencia ligeramente decreciente, pero menos pronunciada que la oficial (véase la tabla 49). Asimismo, son superiores a los determinados por Mendoza et al. corregidos por el PBI y el PNB, que, a su vez, son superiores a los resultados de Yamada et al. Los resultados de primer escenario se ubican por debajo de los resultados de Cruz-Saco et al. Sin embargo, nuestros estimados son superiores a los de Cruz-Saco et al. a excepción del valor para 2015. Los resultados del tercer escenario son superiores a todos los anteriores al asignar toda la diferencia del ingreso al decil más rico de la sociedad. Con todos estos resultados, no se puede rechazar la hipótesis de que la desigualdad en la distribución personal del ingreso continúa elevada y es claramente superior a la presentada en los valores oficiales.

Gráfico 38. Evolución del Gini del ingreso oficial, Mendoza et al., Cruz-Saco et al. y ajustes según autores

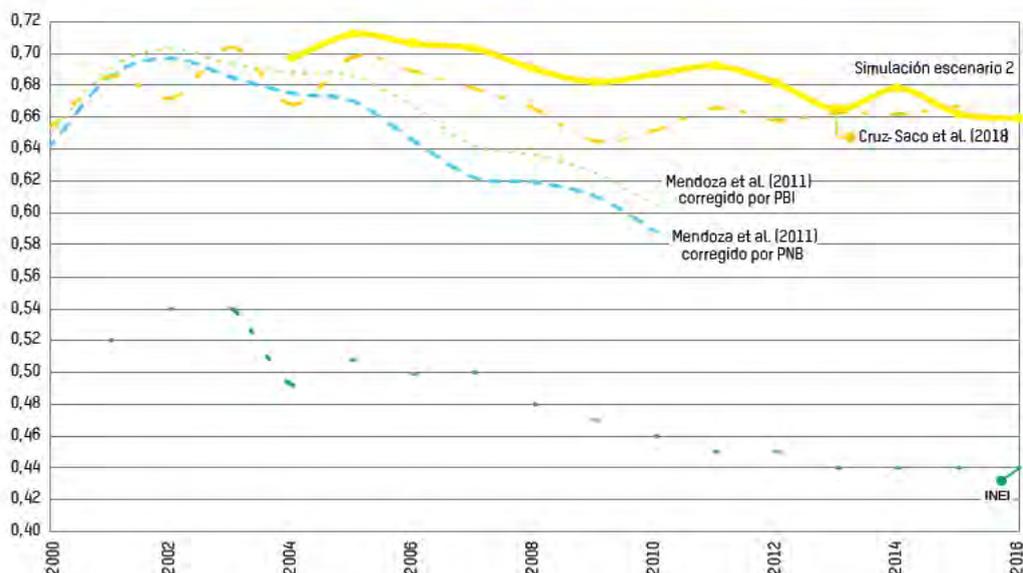


Tabla 49. Coeficiente de Gini del ingreso con simulación de Montecarlo 2004-2016

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Gini obtenido del ingreso monetario total - ENAHO	0,545	0,547	0,543	0,546	0,524	0,522	0,512	0,506	0,505	0,489	0,496	0,493	0,499
Gini del ingreso base	0,490	0,510	0,500	0,500	0,480	0,470	0,460	0,450	0,450	0,440	0,440	0,440	0,440
Escenario 1*	0,677	0,689	0,686	0,682	0,668	0,661	0,664	0,670	0,660	0,646	0,656	0,642	0,639
Escenario 2**	0,697	0,712	0,706	0,703	0,690	0,682	0,687	0,692	0,681	0,665	0,678	0,662	0,659
Escenario 3***	0,718	0,734	0,729	0,725	0,711	0,701	0,708	0,715	0,703	0,686	0,699	0,682	0,678

*Se asigna 10% del sobrante al decil 1 y el 90% restante al decil 10, **se asigna 5% del sobrante al decil 1 y el 95% restante al decil 10 y ***se asigna 100% del sobrante al decil 10.

Fuente: elaboración propia con base en el INEI (2017).

V.5 ESTIMACIÓN DEL GINI A PARTIR DE DEPÓSITOS BANCARIOS

No existe información nacional sobre la riqueza productiva en el Perú. Sin embargo, de manera similar a la planteada por Allianz, se puede estimar un indicador proxy a partir de la distribución de los activos financieros de las personas físicas o naturales y jurídicas (empresas). Afortunadamente, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) presenta periódicamente información sobre las cuentas de depósitos bancarios y montos absolutos por rangos, que pueden ser útiles para obtener un coeficiente de Gini que refleje cómo se distribuye la posesión de estos activos financieros.

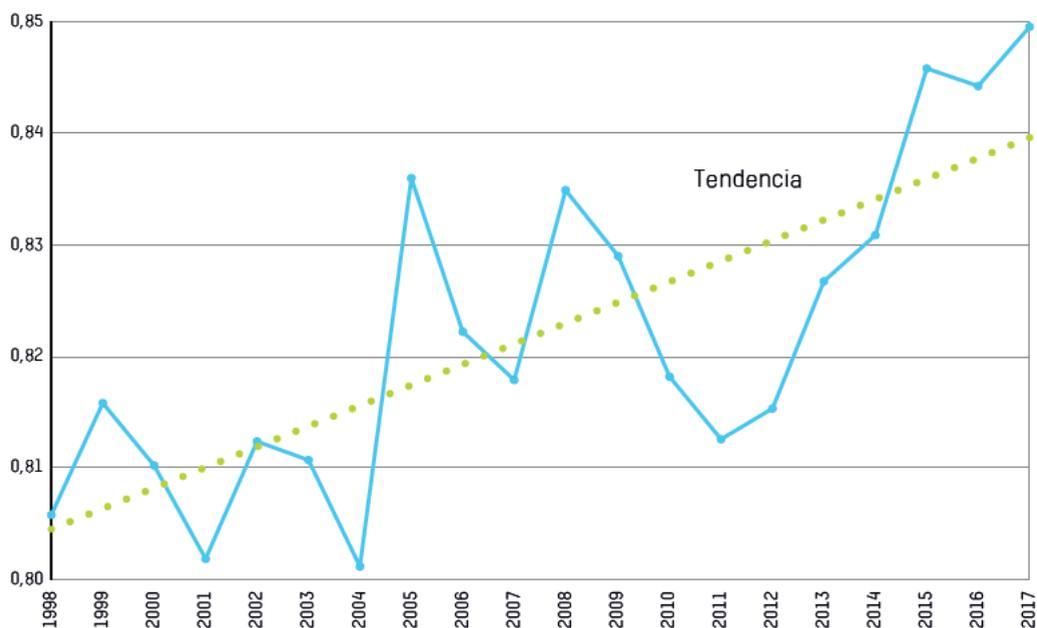
El Gini para los depósitos bancarios utiliza los datos de rangos de montos de los depósitos bancarios y el número de cuentas que se obtienen de la SBS y que se publican desde 1998 mensualmente. Aquí, solo se ha considerado la información al cierre de cada año. Esta información incluye depósitos a la vista, depósitos de ahorro, depósitos a plazo y compensación por tiempo de servicios (CTS), tanto para personas naturales como para personas jurídicas con fines de lucro, según corresponda. Hasta 2012, se incluyeron los bonos en propiedad del sector privado. Además, se considera el supuesto de que el número de cuentas que tiene una persona es limitado; que una persona natural o jurídica tenga más de una cuenta bancaria no afectaría nuestras conclusiones, ya que los niveles de concentración serían superiores.

Respecto a los rangos, estos han tenido cambios desde la década de 1990, cuando se tenían catorce rangos, que estaban relacionados con el ingreso mínimo legal anual. Esta información se presentaba por entidades comerciales y de ahorro, así como estatales y fomento. Para el año 1998, se tuvieron nueve rangos: comenzaban en S/. 1.302 y terminaban en más de S/. 650.801, presentados en personas naturales o personas jurídicas con y sin fines de lucro. En 2017, de catorce rangos, el primero llegaba hasta S/. 9.753 y el último, a S/. 9.752.900 a más.

Para obtener el Gini, se utiliza la fórmula mostrada en el anexo 5 para cada año según los diversos intervalos mostrados. A simple vista, podría pensarse que el límite superior abierto es una limitación; sin embargo, debido a la definición de curva de Lorenz, si se acumula la proporción de las cuentas en el eje horizontal y la proporción del valor de tales cuentas en el vertical, entonces desaparece la necesidad de estimar el valor del límite superior del último intervalo. Como se señaló anteriormente, el problema se presenta básicamente en 1990, porque la curva de Lorenz presentó información muy agregada y el gráfico que ello generó da la impresión artificial de ser muy igualitario, cuando solo se trata de un fenómeno estadístico. Para corregir el problema, se rellena el espacio triangular excesivamente grande mediante una interpolación cúbica, como se explica en el citado anexo.

La evolución del coeficiente de Gini de los depósitos de personas naturales ha tenido una tendencia al alza en el periodo 1998-2017, tal como se muestra en el gráfico 39. Aunque en estos años se pueden identificar tres etapas, la primera en que el Gini desciende claramente hasta alcanzar un valor mínimo de 0,801 en 2004. La segunda etapa es ascendente, pero con fluctuaciones que van de 0,836 en 2005 y 0,813 en 2011, y coincide con las mayores tasas de crecimiento de la economía. La tercera etapa es de ascenso continuo de la desigualdad, que pasa de 0,815 en 2012 a 0,850 en 2017. En todos los años, el coeficiente de Gini es superior a 0,6, lo cual evidencia una elevada desigualdad.

Gráfico 39. Evolución de la desigualdad según el coeficiente de Gini de los depósitos de personas naturales, 1998-2017



Fuente: elaboración propia con base en la SBS (2017).

Por su parte el Gini de depósitos de las empresas con fines de lucro en el periodo 1998-2017, también presenta tres etapas diferenciadas: la primera, con un descenso continuo desde 1998 hasta alcanzar un mínimo de 0,950 en el año 2000; la segunda etapa, de crecimiento constante, a partir del año 2001 hasta 2007, cuando llega a un máximo de 0,978; la tercera, comienza en 2008 con este indicador que se mantiene en 0,974 y en 2017 pasa a 0,975. La desigualdad en las cuentas de las empresas es mayor que en el caso anterior. Por otra parte, al igual que con las personas naturales estas pueden contar con más de una cuenta bancaria por lo que los resultados serían más elevados.

Tabla 50. Evolución de la desigualdad según el coeficiente de Gini de los depósitos de personas naturales y de las empresas, 1998-2017

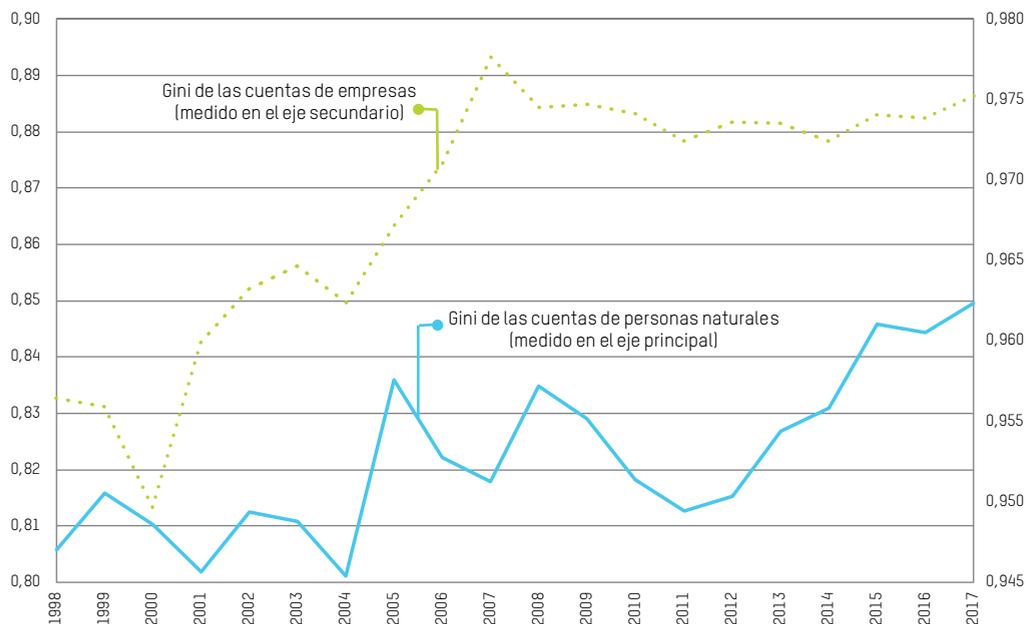
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Gini de las cuentas de personas naturales	0,806	0,816	0,810	0,802	0,812	0,811	0,801	0,836	0,822	0,818
Gini de las cuentas de empresas	0,956	0,956	0,950	0,950	0,963	0,965	0,962	0,967	0,971	0,978

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gini de las cuentas de personas naturales	0,835	0,829	0,818	0,813	0,815	0,827	0,831	0,846	0,844	0,850
Gini de las cuentas de empresas	0,974	0,975	0,974	0,972	0,974	0,973	0,972	0,974	0,974	0,975

Fuente: elaboración propia con base en la SBS (2017, 1990, 1981, 1971) y la Superintendencia de Bancos (1961, 1951).

Si hacemos un comparativo de la desigualdad entre los depósitos de empresas y de personas naturales, ambas series tienen una tendencia al alza. Sin embargo, las etapas de caída y crecimiento no han coincidido en el periodo analizado. La fase de caída de las cuentas de empresas fue de 1998 a 2000, mientras que las cuentas de las personas naturales extienden su descenso hasta el año 2004. En tanto, el crecimiento continuo de la desigualdad de las cuentas de empresas termina en 2007, mientras que las cuentas de personas naturales en su etapa de crecimiento presentan fluctuaciones que se detienen en 2011. En la última etapa, mientras las cuentas de personas naturales se incrementan desde 2012, este tiene un comportamiento distinto de las cuentas de empresas, que se mantienen alrededor de 0,974 a partir de 2008. Cabe precisar, que desde el año 2000, la diferencia entre estos dos indicadores se acrecienta llegando a un máximo del 20 % en 2004 para mantenerse luego alrededor del 15 % en los últimos tres años (véase tabla 49 y gráfico 40). Los niveles de desigualdad en la riqueza, en este caso, de posesión de depósitos bancarios, son claramente superiores a los relativos a la distribución personal del ingreso.

Gráfico 40. Evolución de la desigualdad según el coeficiente de Gini de los depósitos de personas naturales y de las empresas, 1998-2017

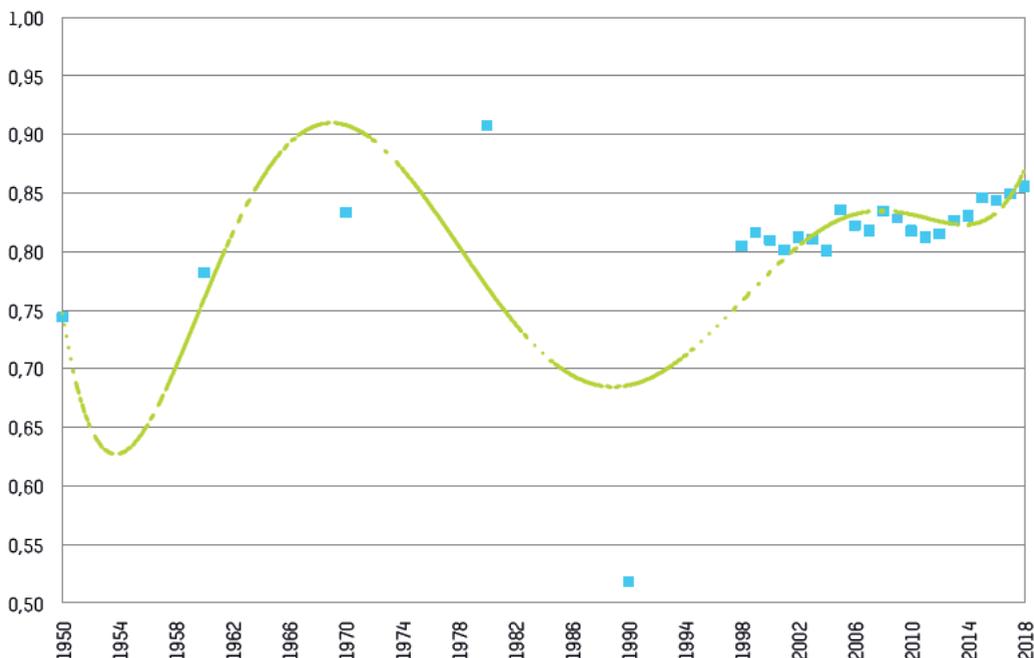


Fuente: Elaboración propia con base en la SBS (2017).

Para el análisis realizado a los depósitos de personas naturales durante el periodo 1950-2017, se tuvo problemas con el año 1990, debido a que el monto de las cuentas de personas naturales estaba demasiado agregada y los rangos eran muy grandes, como se aprecia en el gráfico 41 en el que este dato sale de la tendencia de la serie. Por ello, se tuvo que reescribir la cola inferior mediante un spline cúbico³¹ entre el porcentaje de población tomado de 0; 0,80; 0,90 y 0,95, en función del comportamiento de la cola de inferior de 1998. De esta manera, se obtiene la serie corregida que se presenta en el gráfico 42.

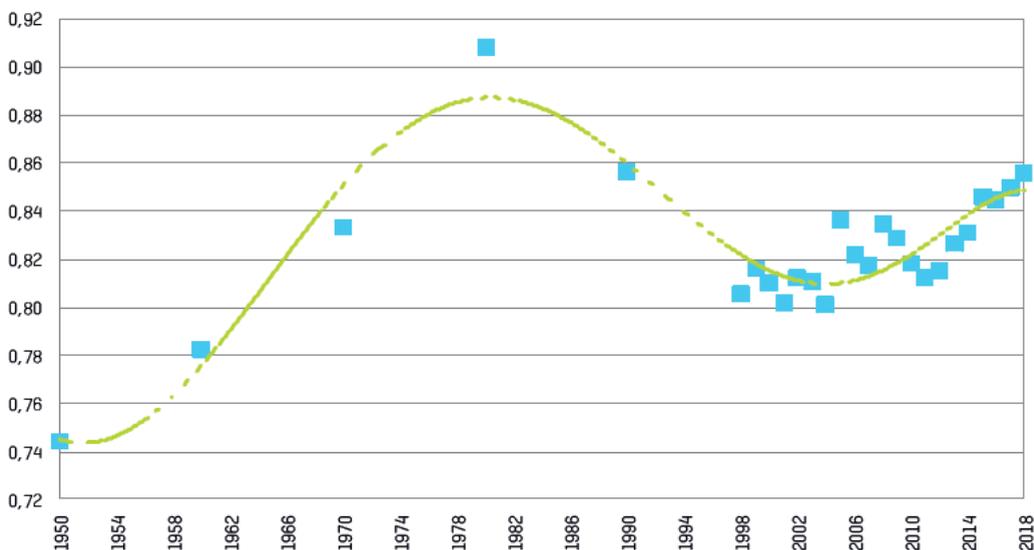
31 La explicación del spline se presenta en el anexo 5.

Gráfico 41. Evolución de la desigualdad según el coeficiente de Gini, de los depósitos de personas naturales, 1950-2017 (sin corregir)



Fuente: elaboración propia con base en la SBS (2017, 1990, 1981, 1971) y la Superintendencia de Bancos (1961, 1951).

Gráfico 42. Evolución de la desigualdad según el coeficiente de Gini de los depósitos de personas naturales, 1950-2017 (corregido)



Fuente: elaboración propia con base en la SBS (2017, 1990, 1981, 1971) y la Superintendencia de Bancos (1961, 1951).

Conclusiones

1. La ENAHO tiene serios problemas cuando se la utiliza como instrumento para medir la desigualdad. Hay un claro subreporte de los ingresos y gastos de los sectores más pudientes de la sociedad y de las clases medias-altas. El considerar exclusivamente esta fuente de información como veraz puede conducir a serios errores en el planeamiento y ejecución de las políticas públicas.
2. Los resultados relativos a los ingresos, gastos y condiciones de la vivienda de la familia más pudiente del país, las diez primeras y el 1 % de la población de más altos ingresos, de acuerdo a la microdata de la ENAHO, son insólitos. Para esos años: 2014, 2015 y 2016, el hogar más rico solo recibía ingresos ligeramente superiores al millón de soles anuales (US\$ 340.000), donde el ingreso por capital es, en el mayor de los casos, del 38 % del total. Este monto es una fracción mínima de lo que reciben anualmente los billonarios peruanos (de al menos un patrimonio neto de US\$ 1.000 millones). Llama la atención que residan en Picota y Moyobamba (región de San Martín) en los años 2014 y 2015 respectivamente. Solo en 2016, el hogar más rico del país vive en San Isidro (región de Lima). Estos hogares se extrapolan alrededor de doscientas veces. Los más ricos del país, durante 2014 y 2015, habitaban en viviendas con pisos mayoritariamente de cemento y sus fuentes de ingresos principales eran los ingresos mixtos.
3. Los ingresos totales de los diez hogares más ricos del país también son ínfimos, ya que se ubican alrededor de los S/. 660.000 anuales (menos de US\$ 200.000), y la mayor parte de estos provienen de sueldos y salarios, y en segundo término, de ingresos mixtos. Los ingresos por capital en promedio no llegan a representar más del 16 % de los ingresos totales en 2016. Durante 2014 y 2015, la ubicación de estos hogares, mayormente, es insólita. Sin embargo, en el caso de la ENAHO 2016, tres de los diez hogares se ubican en San Isidro y La Molina (región Lima); y otros dos adicionales, en Miraflores y San Borja (región Lima). Llama la atención que en la ENAHO de 2015 y de 2016, dos de los hogares habiten en un departamento en un edificio y que tres de ellos, en 2015, tengan pisos de cemento. En la ENAHO 2016, hay dos de los diez hogares que tienen mayoritariamente pisos de cemento y tres cuentan con medidor de energía eléctrica de uso colectivo.
4. Los ingresos totales del 1 % de la población más rica del país alcanzan los S/. 280.000 anuales (US\$ 85.000 anuales), principalmente por sueldos y salarios, seguidos por los ingresos mixtos. En 2014, los ingresos de capital apenas superaban el 12 % de los ingresos totales.
5. El excedente explotación bruto (ganancias) es el principal componente del valor agregado bruto, con participaciones entre el 40 % y 44 % de este durante

2007 y 2016. El segundo componente se refiere a la masa de sueldos y salarios entre el 33 % y 34 %, seguido por el ingreso mixto, que fluctúa entre el 22 % y 25 %. En términos absolutos, en 2016 asciende alrededor de US\$ 75.000 millones.

6. Cuando se determina la participación del excedente de explotación bruto (EEB) respecto del valor bruto de la producción (VBP), la principal partida son los consumos intermedios, que fluctúan entre el 46 % y 48 % del VBP. Luego, siguen las ganancias entre el 22 % y 23 %; después, la masa salarial entre el 17 % y 19 % del VBP. Al final, se ubican el ingreso mixto bruto entre 12 % y 13 %. Los otros impuestos netos son menores al 1 % del VBP.
7. El sector económico que genera las mayores ganancias en la economía cambia en el tiempo. En el periodo 2007-2013, corresponde al sector minero e hidrocarburos (gas natural y petróleo), mientras que en 2014-2016 es el sector manufactura. El tercer lugar como generador de ganancias se ubica en el sector servicios. La cuarta posición la tiene el sector construcción, que cede después su posición al sector finanzas, seguros y pensiones, a partir de 2015. Los sectores comercio, transportes y servicios prestados a empresas también son importantes en la generación de ganancias.
8. En 2007, los sectores económicos que generan una mayor proporción de ganancias respecto del valor agregado sectorial son los siguientes: minero e hidrocarburos, electricidad, telecomunicaciones, servicios financieros, productos manufacturados y productos de pesca y acuicultura. En 2012, logra un espacio en la lista de los seis primeros, el sector construcción; en 2016, obtiene el primer lugar el sector electricidad, un sector poco observado.
9. El sector económico que tiene la tasa de crecimiento promedio anual real más elevada para las ganancias en el periodo 2007-2016 es el agropecuario³², seguido por el financiero, transporte-almacenamiento y electricidad. Le siguen en importancia alojamiento y restaurantes, y servicios prestados a empresas. Solo el sector minero e hidrocarburos muestra una reducción real de las ganancias entre 2011 y 2016, con un pico en el año 2011.
10. En términos de márgenes de ganancia, los sectores más rentables hasta 2016 están encabezados por electricidad, minería e hidrocarburos, finanzas, pesca y acuicultura, y otros servicios. En 2016, el sector con mayor margen de ganancia fue electricidad.
11. La tasa de rentabilidad (utilidad neta) sobre activos y sobre ventas de las principales empresas de América Latina, incluidas las peruanas, se ubica por encima de los estándares internacionales obtenidos de las 500 empresas más grandes del mundo (*Fortune*). Estos resultados preliminares podrían implicar que en tiempos de crisis la caída de la rentabilidad por debajo de los estándares esperados promovería una significativa contracción de la inversión privada.

32 No se puede diferenciar entre el sector agropecuario "moderno" y el tradicional de economía campesina.

12. La rentabilidad de las empresas listadas en la BVL es superior a los estándares de las 500 más grandes empresas norteamericanas registradas por la revista *Fortune*. La brecha entre estos rendimientos no se podría explicar por la mayor variabilidad de los rendimientos del Perú respecto de Estados Unidos, ni por la prima de riesgo país. Al parecer, en términos generales, habría evidencia de que en promedio se generarían ganancias extranormales respecto de los estándares internacionales (de Estados Unidos en particular). Esta mayor rentabilidad promovería márgenes de ganancia más elevados, mayores precios y afectaciones negativas en el poder de compra de los ciudadanos, en general, y de los trabajadores dependientes e independientes, en particular. También tendría impactos negativos sobre las decisiones de inversión.
13. Se presentan diferentes metodologías internacionales de medición del capital productivo en el Perú: Credit Suisse, Knight Frank, Allianz, Banco Mundial, Boston Consulting Group y otras estimaciones agregadas de Capgemini. En algunos casos, esta riqueza productiva incluye la riqueza financiera y no financiera.
14. Según Credit Suisse, el valor de la riqueza productiva total entre el año 2000 y 2016 fluctuó entre US\$ 93.800 millones y US\$ 508.600 millones. A la par, el PBI varió entre US\$ 51.700 millones y US\$ 192.200 millones. La relación producto/capital fluctuó en ese periodo entre 0,59 y 0,39. El mayor valor se produjo en 2008, mientras que el más reducido, en 2016. La mayor proporción de la riqueza se encuentra en la no financiera. Esta proporción es mayor a la observada con relación a los otros socios de la Alianza del Pacífico (Chile, Colombia y México).
15. La riqueza productiva del Perú ha crecido desde el año 2000 respecto de América Latina, la riqueza productiva del mundo y el PBI mundial. Sin embargo, entre 2012 y 2016, ha permanecido prácticamente constante respecto de la riqueza productiva mundial. Con respecto a América Latina, si bien la tendencia general es creciente, se observan caídas en los años 2005, 2009 y 2016. Si se compara la riqueza productiva del Perú con relación al PBI mundial, solo hay una caída en el año 2008.
16. El número de millonarios peruanos con un patrimonio productivo superior a US\$ 1 millón fluctuó entre 2012 y 2016 entre 18.496 personas adultas y 38.102 personas adultas. Los estimados de Credit Suisse señalan que entre 2012 y 2016 el número de adultos peruanos que tenían más de US\$ 100 millones fluctuaba entre 33 y 133 personas. Los billonarios peruanos (en este caso, con más de US\$ 1.000 millones), según esta fuente, fueron 2 en 2012 y 10 en 2016.
17. La riqueza productiva de los peruanos es, en términos absolutos, inferior a la de nuestros socios de la Alianza del Pacífico: Chile, Colombia y México. El Perú y Colombia son los que tienen la mayor proporción de adultos con una riqueza menor a US\$ 10.000. Chile es el que tiene una mayor proporción de adultos con patrimonios entre US\$ 10.000 y US\$ 100.000. Entre los países con una mayor

proporción de adultos con patrimonio de más de US\$ 1 millón, destacan Chile seguido por el Perú. Esta tendencia se mantiene para los siguientes tramos de riqueza superiores.

18. De acuerdo a los estimados del Gini sobre la riqueza productiva de los países miembros de la Alianza del Pacífico realizada por Credit Suisse entre 2010 y 2016, destacan los mayores niveles del Perú en 2014, seguido por Chile en 2013. Nuevamente, encabeza la lista el Perú seguido por Chile en el año 2016. Entre 2014 y 2016, el Perú tiene los mayores niveles de desigualdad con respecto a los otros socios de la Alianza del Pacífico. Los niveles del Gini de Colombia y México son en promedio ligeramente inferiores a los del Perú. Respecto de una muestra internacional más amplia, el Perú se ubica por encima del promedio de los países seleccionados a excepción del año 2013.
19. En el *ranking* de desigualdad global, el Perú se ubica entre 2010 y 2016 por encima de la posición 100, con un pico en 2014, con la posición 157 de un total de 184 países. Para 2016, el Perú mejoró su posición, pero se ubicaría entre los países de rango de desigualdad más elevado. Sin embargo, está por debajo de los niveles de concentración de la riqueza de economías como Brasil, India, Estados Unidos, Sudáfrica, Tailandia, Indonesia, Ucrania, Emiratos Árabes Unidos, Egipto, Marruecos, Rusia y Venezuela, entre otros.
20. La información de Knight Frank se modifica periódicamente e incluye proyecciones. En la elaboración de estas, también incluye encuestas a banqueros privados y patrimoniales, que representan, entre ellos, alrededor de 50.000 personas adineradas, con una riqueza combinada de más de US\$ 3 billones.
21. Las primeras estimaciones de Knight Frank plantean que en el Perú, en el año 2014, había 283 millonarios con un patrimonio superior a US\$ 30 millones, 111 con un patrimonio superior a US\$ 100 millones y 9 billonarios con un patrimonio superior a US\$ 1.000 millones. Estos ricos implican un porcentaje de la población menor al observado en Chile y México, aunque superior al de Colombia. La segunda estimación establece que para 2016 hay 17.500 personas con un patrimonio superior a US\$ 1 millón, 300 millonarios con patrimonios superiores a US\$ 30 millones, 37 millonarios con más de US\$ 100 millones y solo 5 con patrimonio superior a US\$ 1.000 millones. Estos estimados son inferiores a los de Credit Suisse. Asimismo, el número total de millonarios es inferior al de los otros socios de la Alianza del Pacífico.
22. Allianz presenta información sobre la riqueza financiera bruta y neta. Del conjunto de economías de la Alianza del Pacífico, el Perú presenta los menores niveles absolutos. Se observa la misma tendencia cuando estos resultados se expresan respecto del PBI. Sin embargo, cuando se presenta la información de la riqueza neta, el Perú llega a superar a Colombia en algunos de los años. A nivel internacional, de acuerdo a los estimados de Allianz, el Gini de la distribución

- de esta riqueza financiera, en 2017, se encuentra a niveles elevados, pero por debajo de los estándares de Chile, Colombia, Brasil, Estados Unidos, Alemania, Gran Bretaña, Tailandia, Indonesia, entre otros.
23. Según el Banco Mundial, el capital productivo del Perú ascendía en 2017 a US\$ 605.000 millones y su riqueza total, a US\$ 2,5 billones, destacando su componente de capital humano por US\$ 1,2 billones y un capital natural de US\$ 772.000 millones. Con respecto a los otros socios de la Alianza del Pacífico, es el que menos riqueza tiene, incluyendo el valor del capital natural, aunque sus riquezas del subsuelo son superiores a las de Colombia, pero menores a las de Chile y México.
 24. América Latina y el Caribe es una región donde la riqueza total crece entre 1995 y 2014 al 1,1 % anual, superior solo a la región del África subsahariana entre las economías de bajo y medio ingreso. El crecimiento promedio de la riqueza de los países de bajo y medio ingreso crece al 3,3 % anual.
 25. América Latina, según Capgemini tiene 0,6 millones de millonarios hasta 2016, con riquezas acumuladas por US\$ 2,4 billones respecto de un total mundial de US\$ 166,6 billones. Asimismo, según Boston Consulting Group, la estructura de distribución de la riqueza productiva total de América Latina es menos equitativa que la de Japón y Europa Occidental.
 26. *Forbes* presenta periódicamente la información de quienes tienen un capital a valor de capitalización bursátil superior a US\$ 1.000 millones. Entre 1996 y 2016, la riqueza de los billonarios del mundo ha incrementado su participación de poco más del 3 % al 8 % del PBI mundial.
 27. El número de billonarios peruanos se elevó continuamente hasta un valor pico en 2013, con 10 familias. Ese año, la riqueza de estos ascendió a US\$ 23.300 millones equivalentes a 11,6 % del PBI. Para 2017, solo se tiene registradas a 5 familias en este grupo por el menor valor de sus patrimonios en las bolsas de valores. En 2017, los billonarios peruanos son solo el 5,7 % del total de América, mientras que en 2013 eran 10,1 % del total de la región. Precisamente, ese año, la participación de la riqueza de los billonarios peruanos respecto de la riqueza total mundial fue superior a la participación del PBI peruano en el PBI mundial.
 28. La presencia del capital extranjero de acuerdo a la información de las 500 empresas más grandes del país según *América Economía*, entre 2008 y 2016, fluctúa entre el 50,7 % y el 54,4 % de las ventas totales del grupo de referencia. Esta participación es superior a las de las empresas de capital privado local, que fluctuó entre el 39,7 % y el 42,8 % de las ventas totales. Estos resultados son superiores a los observados en el año 2000 y en fechas anteriores como producto de los procesos de F&A y de la internacionalización.
 29. Las empresas estatales tuvieron una participación en las ventas totales entre el 5,9 % y el 6,5 %. Las empresas extranjeras del listado de las 500 empresas

más grandes del Perú representaron el 38,4 % del PBI en 2016, mientras que las privadas nacionales representaron el 32,5 % del PBI.

30. Los grupos económicos también han incrementado ligeramente su presencia entre 2007 y 2016 como porcentaje del VBP. En 2007, fueron equivalentes al 22,9% del VBP y para 2016, representaron el 23,9% del VBP. Los 20 primeros grupos económicos representaron entre el 74,8 % y el 82,2 % de las ventas totales de los grupos económicos identificados por *Perú Top*. Es interesante resaltar que el primer grupo nacional en cuanto ventas está constituido por las empresas públicas agrupadas en el Fonafe.
31. Entre 1991 y 2016, el valor de las F&A ascendió a US\$ 80.950 millones equivalentes al 40 % del PBI. Este valor es menor a la proporción observada en economías como Chile, Argentina, Brasil y Panamá. El valor pico de estas operaciones ocurrió en 2013, con un monto de US\$ 12.936 millones, mientras que el mayor volumen de operaciones ocurrió en 2010. En el transcurso del tiempo, ha cambiado la importancia de los sectores económicos involucrados en estas operaciones. En 2010 y 2014, destacan las relativas al sector minero; pero antes eran más importantes los sectores energía, electricidad y telecomunicaciones.
32. La estructura de poder económico también ha cambiado. En el trabajo de Malpica (1981), se distinguían seis grupos de poder y un séptimo relativo al control de la opinión pública. Como hipótesis, parecen haber perdido importancia las empresas del sector agrícola, las grandes empresas pesqueras, las empresas comerciales de exportación, las empresas navieras y de aviación. En su lugar, parecen ubicarse las empresas del sector petróleo y energía, telecomunicaciones, construcción y los grupos de control de la opinión pública. Además, parecen haber perdido importancia las empresas comerciales y las urbanizadoras. El gobierno militar y el proceso iniciado a partir de la década de 1990 generaron importantes cambios en la estructura de propiedad y poder económico de la economía peruana.
33. De los grupos bancarios determinados por Anaya en 1990, solo sobreviven el Banco de Crédito del Perú y el Banco Internacional (Interbank) con otros grupos de control. Estos grupos nacionales comparten espacios con la banca extranjera. La mayor parte de los grupos económicos del sector industrial identificados por Espinoza y Osorio en 1968 no subsisten debido a los cambios en el control de la propiedad de las empresas, principalmente, hacia capitales extranjeros y otros inversionistas nacionales. Sin embargo, los niveles de concentración por ramas productivas pareciera que se mantienen constantes. Entre los grupos económicos latinoamericanos destacaban las familias Brescia, Benavides, Romero y Gloria (Durand y Campodónico, 2010).
34. La elevada desigualdad acarrea impactos negativos a nivel económico (demanda-producto y formación de burbujas), social (cohesión social) y

- político (democracia). Las desigualdades económicas aluden a la distribución del ingreso en las esferas funcional o factorial, personal, interregional, intersectorial, intrasectorial, de género, de origen étnico, etario, entre otras.
35. La distribución personal del ingreso deriva de la distribución factorial del ingreso (posición en los procesos productivos), el origen étnico, la ubicación regional, sectorial e intrasectorial. Asimismo, está condicionada por factores familiares e individuales económicos y sociales de movilidad social. La política social del gobierno puede influir mediante la familia o el individuo directamente. La problemática de la distribución del ingreso es multidimensional y multifactorial.
 36. La tendencia no lineal de la participación de la masa salarial en el PBI del Perú muestra una tendencia decreciente, con un pico principal en la década de 1960, una sima en la década de 1990, una recuperación en la segunda parte de la década de 1990 y estancamiento y ligero crecimiento al final del periodo. La participación de la masa salarial en el PBI es inferior al promedio de América Latina y de la mayoría de las economías desarrolladas. Para este último caso, se presentó información de Estados Unidos
 37. La RMV real tiene también una evolución sinusoidal entre 1962 y 2017, con un valor máximo en 1974 y uno mínimo en 1993. A partir de entonces, se observa una tendencia ligeramente creciente. Asimismo, por sectores productivos, entre 2007 y 2016, se observa un crecimiento del poder de compra de estas remuneraciones con un mayor crecimiento en la administración pública y defensa, alojamiento y restaurantes, servicios prestados a empresas, electricidad-gas y agua, transporte y construcción. Solo se observa un crecimiento negativo en el sector financiero y seguros, y bajas tasas de crecimiento en los sectores minerales e hidrocarburos, y manufactura.
 38. El ingreso promedio real de los ocupados entre 2007 y 2016 tiene un mayor crecimiento que las remuneraciones reales, destacando el mayor crecimiento de los sectores alojamiento y restaurantes, agropecuario, transporte y almacenamiento, servicios prestados a empresas, comercio y administración pública y defensa. Solo decrece el sector financiero y seguros, mostrando igualmente bajas tasas de crecimiento la manufactura y minerales e hidrocarburos. Al respecto, no se debe olvidar que estos dos sectores tienen niveles significativos de ganancias.
 39. La participación de las remuneraciones en el PBI del Perú, entre 1942-2014, es una función positiva de la inflación, negativa de la inflación alta e hiperinflación, positiva de la RMV real, negativa de la mejora de los términos de intercambio, negativa de las tasas de interés activas y negativa del incremento de los precios del petróleo.
 40. Se ha calculado el Gini de los asalariados y de los perceptores de los ingresos mixtos, aprovechando la información del ingreso promedio y la población ocupada por sector productivo y se ha encontrado que estas fluctuarían entre

0,16 y 0,20. Los mayores niveles de desigualdad se observan en los años de crisis y de mayor desaceleración económica: 2009, 2015 y 2016.

41. La participación del excedente bruto de explotación tiene una tendencia creciente hasta el segundo quinquenio de la década de 1990 para mostrar luego una tendencia ligeramente decreciente, explicada por la caída de los precios de exportación de nuestras materias primas. Es interesante resaltar que se observan dos momentos en que la participación de las ganancias fue más elevada: en los segundos quinquenios de las décadas de 1970 y de 1990.
42. La participación del ingreso mixto en el PBI tiene una tendencia decreciente hasta finales de la década de 1970 para tener una tendencia creciente hasta el año 2000. Posteriormente, se observa una tendencia ligeramente decreciente y luego creciente en los últimos años de la serie. La primera parte de la serie general del ingreso mixto se explica por la tendencia decreciente del ingreso del sector agrícola, que después muestra una muy ligera tendencia ascendente hasta la actualidad. El ingreso no agrícola también mantiene una ligera tendencia creciente con algunas fluctuaciones a lo largo del tiempo. Estas fluctuaciones muestran una relación inversa con el PBI.
43. Los ingresos mixtos, en términos reales, muestran tasas de crecimiento positivas en todos los sectores productivos entre 2007 y 2016. El total nacional creció a un promedio anual del 6,2 %, encabezado por la minería artesanal e informal, seguida por alojamiento y restaurantes, transporte y almacenamiento, agropecuario y servicios prestados a empresas. Los sectores de menor crecimiento son manufactura, electricidad-gas y agua, y servicios financieros y seguros.
44. La estimación oficial del Gini se realiza a partir de la ENAHO. El INEI reporta información tanto por el lado de los ingresos como por el lado del gasto. Los valores del Gini muestran en ambos casos una clara tendencia decreciente. Sin embargo, es evidente que las encuestas de origen subestiman especialmente a las familias y personas de altos recursos. En la primera sección de este documento, se anotó que esta encuesta no solo omite a los sectores de altos ingresos, sino que pareciera subestimar también a los estratos de medianos o altos ingresos. Al respecto, varios investigadores han realizado un recálculo de la información a partir de diversos supuestos.
45. Con la información oficial, el Perú mostraría menores niveles de desigualdad respecto de los otros socios de la Alianza del Pacífico. Asimismo, estos serían solo ligeramente superiores a los que se observan en economías desarrolladas.
46. Los ajustes a la información del INEI fueron desarrollados por Yamada y Castro, Mendoza *et al.*, y Cruz-Saco y Seminario. Asimismo, se ha realizado una reestimación de estos resultados utilizando simulaciones de Montecarlo. Yamada y Castro ajustan las diferencias a lo largo de toda la distribución. Mendoza *et al.* realizan supuestos sobre la cola inferior y superior y utilizan

información del consumo agregado. Cruz-Saco y Seminario asumen una distribución de Pareto para la cola superior de ingresos.

47. Todos los resultados, incluyendo los de los autores de este documento, son superiores a los estimados del INEI. Sin embargo, destacan como más elevados los de Cruz-Saco y Seminario y los nuestros para el segundo escenario. Tanto los de Yamada y Castro (2006) y Mendoza *et al.* muestran niveles cercanos a 0,7 para después descender hasta valores alrededor de 0,6. Si se asigna toda la diferencia entre los resultados de las cuentas nacionales y la ENAHO, nuestro tercer escenario arroja los mayores valores para el Gini de la distribución personal del ingreso.
48. Los ingresos per cápita más recientes del 10 % más pobre de la sociedad peruana es de US\$ 965 anuales, mientras que el 10 % más rico es de US\$ 20.141, lo que evidencia una distancia de 20,9 veces entre los más ricos y más pobres. El 10 % más pobre tiene ingresos similares a Chad, Bangladesh, Kirguistán y Tajikistán. El 10 % más rico tiene ingresos similares a Portugal, República Checa y Eslovaquia.
49. Los niveles de desigualdad en la distribución personal del ingreso son efectivamente más elevados en las economías de bajos ingresos respecto de los de ingresos más altos. Sin embargo, esto no implica validar la hipótesis de Kuznetz (1955) en el sentido de que la desigualdad tiene una forma de U invertida. Se presentan referencias internacionales que plantean que no se cumple esta teoría en la medida en que la desigualdad se está incrementando en las últimas décadas. En el mejor de los casos, la reducción de los coeficientes de Gini cuando aumentan los ingresos per cápita son pequeños.
50. Se ha realizado un cálculo del Gini a partir de las cuentas de depósitos bancarios de las personas naturales y de las personas jurídicas con fines de lucro. En ambos casos, la tendencia es creciente, con valores actuales superiores a 0,87 en cuanto a personas naturales y de 0,90 en cuanto a personas jurídicas. Los niveles de concentración de la riqueza financiera son muy elevados.

Algunas reflexiones finales

Es difícil afirmar que la desigualdad observada en la segunda década del siglo XXI sea superior a la registrada por Webb y Figueroa (2017[1975]) en la década de 1960. Desafortunadamente, no existen las series estadísticas completas para evaluar de manera pormenorizada lo ocurrido con la distribución de la riqueza y la distribución personal del ingreso. La evidencia sobre la cuota salarial en el producto evidencia que si bien estamos mejor que en la década de 1990, los niveles actuales son inferiores a los de las décadas de 1960 y 1970 e inicios de la de 1980. Asimismo, es claro que los estimados oficiales del Gini para la distribución personal del ingreso están fuera de la realidad. Tanto los ajustes realizados por otros investigadores como por nosotros permiten catalogarnos como una sociedad que mantiene elevadas desigualdades en la riqueza y los ingresos, donde las reducciones han sido entre inexistentes o mínimas. Por otra parte, de conformidad con el incremento de los niveles de desigualdad en la mayoría de las economías del mundo, asociada a la actual fase neoliberal de crecimiento económico, es difícil pensar que esta se haya reducido en el caso peruano.

La propiedad del capital ha cambiado mucho durante estas seis últimas décadas. Efectivamente, han surgido poderosos empresarios emergentes que ahora son importantes a nivel nacional. Solo se han mantenido unas pocas familias cuyo origen es anterior a la década de 1950. Las otras familias de antaño son simplemente rentistas al vender sus participaciones empresariales. Unos pocos surgen al amparo de las reformas del gobierno militar en la década de 1970. La crisis de la década de 1980 destruyó a muchos de los viejos empresarios, que después fueron sustituidos por otros a partir de la década de 1990 y la primera década del siglo XXI. La privatización de las empresas públicas sirvió de partida para la entrada masiva de capital extranjero y fue aprovechada por unos pocos empresarios locales. Un repaso de la estructura de la propiedad en la mayoría de los sectores productivos muestra los grandes cambios ocurridos. Sin embargo, el capital rápidamente se concentró en pocas manos y las estructuras de mercado (hipótesis sin evaluar por el momento) son predominantemente oligopólicas, de competencia monopolística y cuasi monopolísticas.

La mayor presencia de los grupos económicos locales e internacionales y de empresas de propiedad extranjera es otro indicador de que el ingreso generado en el país va en mayor medida a manos extranjeras y a pocos propietarios locales. Esto se hace posible por la importancia que han adquirido los procesos de F&A en el Perú como parte de lo que ocurre en América Latina y el mundo en general. Solo la mayor presencia de capitales extranjeros dirige hacia el exterior entre el 3 % y 5 % del PBI anualmente. Las mediciones de la desigualdad realizadas a partir del ingreso nacional son, a la luz del fenómeno anterior, insuficientes. Esta asignación al exterior es superior al cálculo de Figueroa (2017[1975]), que determinó que las reformas del gobierno militar en la década de 1970 redistribuyeron entre el 2 % y

4 % del ingreso nacional. Tampoco hay que olvidar que todas esas reformas son cosa del pasado. Solo como un ejemplo, se ha ampliado tanto la frontera agrícola como la producción agropecuaria, pero la tenencia de la propiedad de la tierra está más concentrada que antes de la reforma agraria iniciada en 1969.

Queda para un siguiente estudio evaluar y analizar los efectos que la elevada desigualdad genera en los ámbitos económico, social y político en la sociedad peruana, en una perspectiva internacional comparada. Sin embargo, hay evidencia parcial de los elevados márgenes de ganancia existentes. Las diversas tasas de rentabilidad de las empresas radicadas en el Perú (a partir de las registradas en la Bolsa de Valores de Lima) muestran rendimientos por encima de los estándares de las principales empresas de Estados Unidos y otros grupos de referencia. Los mayores rendimientos equivalen a mayores márgenes de ganancia, mayor excedente bruto de explotación (ganancias) y una menor cuota para los sueldos y salarios, y los ingresos mixtos en el PBI. Las estructuras de mercado poco competitivas alimentan esta realidad a pesar de la apertura comercial. Asimismo, mayores márgenes de ganancia en las operaciones locales explican mayores niveles de precios, afectan el poder de compra de los consumidores y el bienestar de la sociedad.

La distribución del ingreso de una sociedad como la peruana se explica por un conjunto numeroso de factores. Es imprescindible tener una perspectiva multidimensional y multifactorial. Ocurre lo mismo cuando se quiere diseñar e implantar políticas para reducir la elevada desigualdad. Dentro de lo estándar, garantizar educación, salud y alimentación de calidad para todos (pero especialmente para los grupos marginados de la sociedad) son elementos importantes para promover movilidad económica y social. Esta perspectiva no es igual a la establecida por los gobiernos neoliberales de las últimas décadas que orientaron sus esfuerzos mediante programas sociales focalizados, aunque hay que reconocer que algunos han sido útiles para reducir la pobreza. Los sectores populares y de ingresos medios fueron marginados a pesar de su vulnerabilidad.

La elevada desigualdad parte desde la estructura de la propiedad, pero pensar en cambios a ese nivel en la sociedad peruana es un sueño o una pesadilla. Al respecto, no hay que olvidar que los grupos de poder económico y mediático están más a la derecha del denominado Consenso de Washington. Sin embargo, hay oportunidades para promover la asociatividad de los campesinos y minifundistas, y las cooperativas en muchas otras actividades económicas. La vieja recomendación de elevar la productividad de los pequeños productores rurales del sector tradicional es esencial para reducir desigualdades. La implantación de programas de desarrollo productivo local debe extenderse sin quedarse simplemente como experimentos a nivel prototipo. El trabajo por hacer es enorme.

El actor central para la redistribución del ingreso reduciendo la elevada desigualdad es el Estado. La redistribución del ingreso debe hacerse principalmente a nivel horizontal entre actividades económicas. Su instrumento central es la política

tributaria y de gasto público. Desafortunadamente, es un tema donde estamos en pañales. Una presión tributaria del 16,1 % en 2015 y de 14,0 % del PBI en 2017 es ridícula respecto del promedio de América Latina y el Caribe, de 22,7 % y de 34,3 % del producto de los países miembros de la OCDE (2018). Hay que arribar rápidamente a una presión tributaria del 20,0 % equivalente a US\$ 12.000 millones adicionales de ingresos públicos para cerrar brechas de infraestructura, atender servicios sociales y redistribuir ingresos. El fortalecimiento y la mayor eficiencia y eficacia del Estado son una necesidad ahora y lo será aún más dentro de una o dos décadas por los impactos negativos que la automatización y robotización pueden generar sobre los niveles de empleo y de reducida absorción de mano de obra. Menores ingresos, menor demanda y estancamiento podrían ir de la mano de un colapso social y político sin la intervención del Estado y la sociedad civil organizada.

La reforma fiscal y relieves la importancia de todos los actores económicos, no solo de los empresarios, podría realizarse con cuatro elementos claves: crear y consolidar un nuevo consenso económico social, fortalecer el rol del planeamiento estratégico alineado a las señales de mercado, llevar a cabo una reforma institucional y transformar gradualmente la estructura productiva (diversificación productiva) a la par que se procura mantener el crecimiento económico (Alarco, 2017a). Asimismo, reducir la elevada desigualdad pasa por promover una economía con estructuras de mercados más competitivas. Al respecto, tiempo atrás, hemos propuesto una moratoria de F&A significativas, a menos que los interesados se comprometan en un conjunto de metas de desempeño explícitas en cuanto a precios, calidad, investigación y desarrollo, empleo, entre otras variables, para un horizonte a mediano y largo plazo.

La capitalización de los sectores de baja productividad requiere de mucha asistencia técnica y crédito a costos accesibles, razón por la cual, es necesario reducir los spreads entre las tasas de interés activas y pasivas. Una vía es la introducción de nuevos instrumentos de ahorro y crédito competitivos desde Cofide y el Banco de la Nación. Asimismo, la reducción de la elevada desigualdad referida al sector urbano moderno y tradicional de la economía es la activación de la política de reajuste de la RMV. En la misma dirección, hasta el FMI reconoce la importancia de rehabilitar la negociación colectiva y el rol de los sindicatos para hacer frente a los grupos de altos ingresos. Por último, omitiendo otras variables relevantes, es imprescindible avanzar hacia una sociedad más meritocrática y menos patrimonialista, así como transparentar y evitar la captura del poder por parte de los grupos más ricos y poderosos de la sociedad que pretenden reorientar las políticas de acuerdo a sus intereses.

Referencias

- Abeles, M., Amarante, V., & Vega, D. (2014). Participación del ingreso laboral en el ingreso total en América Latina, 1990-2010. *Revista CEPAL*, 114, 31-52.
- Accinelli, E., & Salas, O. (2010). *Crecimiento y distribución del ingreso en América Latina*. México D. F.: Facultad de Economía de la UNAM.
- Anaya, E. (1990). *Los grupos de poder económico: Un análisis de la oligarquía financiera*. Lima: Editorial Horizonte.
- Alarco, G. (2014). Participación salarial y crecimiento económico en América Latina, 1950-2011. *Revista CEPAL*, 113, 43-60.
- Alarco, G. (2016). Distribución factorial del ingreso y regímenes de crecimiento en América Latina, 1950-2012. *Revista Internacional del Trabajo*, 135 (1), 79- 103.
- Alarco, G. (2017a). *Lecturas Prohibidas*. Lima: Otra Mirada.
- Alarco, G. (2017b). Ciclos distributivos y crecimiento económico en América Latina. *Cuadernos de Economía*, 36 (72), 1-42.
- Alarco, G. (2018). Mergers and acquisitions in Latin American 1990-2014. *Metroeconomica*, 69 (3), 1-26.
- Alarco, G. y Castillo, C. (2018). Distribución factorial del ingreso y régimen de crecimiento en el Perú 1942-2013. *Revista CEPAL*, 125, 225-243.
- Alarco, G. y Del Hierro, P. (1986). La problemática del empleo, las remuneraciones y la distribución del ingreso en una perspectiva macroeconómica. *Taller de Investigación*, 9-95. Lima; Fundación Friedrich Ebert.
- Alarco, G. y Del Hierro, P. (1989). Perú 1985-1988: de la redistribución a la reconcentración del ingreso. *Economía en América Latina*, 153-190.
- Allianz. (2012). *Global Wealth Report 2012*. Munich: Allianz SE.
- Allianz. (2013). *Global Wealth Report 2013*. Munich: Allianz SE.
- Allianz. (2014). *Global Wealth Report 2014*. Munich: Allianz SE.
- Allianz. (2015). *Global Wealth Report 2015*. Munich: Allianz SE.
- Allianz. (2016). *Global Wealth Report 2016*. Munich: Allianz SE.
- Allianz. (2017). *Global Wealth Report 2017*. Munich: Allianz SE.
- América Economía (2017). *Ránking Multilatinas 2016*. Recuperado de <https://rankings.americaeconomia.com/2016/multilatinas/>
- Astorga, P. (2015). *Functional inequality in Latin America: News from the twentieth century (Discussion Papers in Economic and Social History 135)*. Oxford: University of Oxford.

- Bakker, B. y Felman, J. (2015). Los ricos y la gran recesión. *Finanzas y desarrollo*, 52(2), 38-40.
- Banco Central de Reserva del Perú. (2018). Cuadros anuales históricos. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas/cuadros-anuales-historicos.html>
- Banco Mundial (2006). *Where is the Wealth of Nations?* Washington D. C.: The World Bank.
- Banco Mundial. (2011). *The Changing Wealth of Nations 2011*. Washington D. C.: The World Bank.
- Banco Mundial. (2018). *The Changing Wealth of Nations 2018: Building a Sustainable Future*. Washington D. C.: The World Bank.
- Banco Mundial. (2018). World development indicators. Recuperado de <http://databank.bancomundial.org/data/reports.aspx?source=2&country=PER>
- Bavel van Bas y Ewout Frankema (2013). *Low income inequality, high wealth inequality. The puzzle of the Rhineland welfare*. Países Bajos: Utrecht University.
- Bértola, L., Castelnovo, C., Rodríguez, J., & Willebald, H. (2008). Income distribution in the Latin American Southern Cone during the first globalization boom, ca: 1870-1920 (Working Papers in Economic History WP 08-05). Recuperado de http://e-archivo.uc3m.es/bitstream/handle/10016/2500/wp_08-05.pdf?sequence=1.
- Boston Consulting Group. (2013). *Global Wealth 2013: Maintaining Momentum in a Complex World*. Boston: BCG.
- Boston Consulting Group. (2014). *Global Wealth 2014: Riding a Wave of Growth*. Boston: BCG.
- Boston Consulting Group. (2015). *Global Wealth 2015: Winning the Growth Game*. Boston: BCG.
- Boston Consulting Group. (2016). *Global Wealth 2016: Navigating the New Client Landscape*. Boston: BCG.
- Boston Consulting Group. (2017). *Global Wealth 2017: Transforming the client experience*. Boston: BCG.
- Boston Consulting Group. (2018). *Global Wealth 2018: Seizing the analytics advantage*. Boston: BCG.
- Brock, J. (2011). Economic concentration and economic power: John Flynn and a quarter-century of mergers. *The Antitrust Bulletin*, 56(4), 681-730. doi:10.1177/0003603x1105600402
- Bureau of Economic Analysis. (2018). National Economic Accounts. Recuperado de <https://bea.gov/national/index.htm#personal>

- Castillo, C. (2015). *Distribución factorial del ingreso en el Perú 1940-2013*, tesis de maestría en Economía. Lima: Universidad del Pacífico.
- Castillo, N. (2018). Riqueza crece 13% en el 2017. *El Comercio*. Artículo publicado el 19 de junio de 2018.
- Campodónico, H.; Castillo, M. y Quispe, A. (1993). *De poder a poder: grupos de poder, gremios empresariales y política macroeconómica*. Lima: DESCO.
- Campodónico, H. (2009). *Perú 1950-2000: el péndulo de las inversiones*. Publicado el 30 de noviembre del 2009 en el diario La República.
- Capgemini. (2009). *World Wealth Report 2009*. Recuperado de https://www.capgemini.com/resources/2009_world_wealth_report/
- Capgemini. (2010). *World Wealth Report 2010*. Recuperado de <https://www.capgemini.com/resources/world-wealth-report-2010/>
- Capgemini. (2013). *World Wealth Report 2013*. Recuperado de <https://www.capgemini.com/resources/exploring-the-world-wealth-report-2013/>
- Capgemini. (2014). *World Wealth Report 2014*.
- Capgemini. (2015). *World Wealth Report 2015*. Recuperado de <https://www.capgemini.com/resources/world-wealth-report-2015/>
- Capgemini. (2017). *World Wealth Report 2017*. <https://www.capgemini.com/service/world-wealth-report-2017/>
- Cingano, F. (2014). *Trends in Income Inequality and its Impact on Economic Growth*. Social, Employment and Migration Working Papers. Washington D. C.: OCDE.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe, y Organización Internacional del Trabajo. (2012). Estadísticas e indicadores (Coyuntura laboral en América Latina y el Caribe N.º 6). Santiago, Chile: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (1994). *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe 1993*. Santiago, Chile: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (1992). *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe 1991*. Santiago, Chile: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (1990). *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe 1989*. Santiago, Chile: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (1989). *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe 1988*. Santiago, Chile: Comisión Económica para

América Latina y el Caribe.

- Contreras, C.; Incio, J.; López, S.; Mazzeo, C. y Mendoza, W. (2015). *La desigualdad de la distribución de ingresos en el Perú. Orígenes históricos y dinámica política y económica*. Lima: Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Credit Suisse. (2010). *Global Wealth Databook 2010*. Zurich: Credit Suisse.
- Credit Suisse. (2011). *Global Wealth Databook 2011*. Zurich: Credit Suisse.
- Credit Suisse. (2012). *Global Wealth Databook 2012*. Zurich: Credit Suisse.
- Credit Suisse. (2013). *Global Wealth Databook 2013*. Zurich: Credit Suisse.
- Credit Suisse. (2014). *Global Wealth Databook 2014*. Zurich: Credit Suisse.
- Credit Suisse. (2015). *Global Wealth Databook 2015*. Zurich: Credit Suisse.
- Credit Suisse. (2016). *Global Wealth Databook 2016*. Zurich: Credit Suisse.
- Credit Suisse. (2017). *Global Wealth Databook 2017*. Zurich: Credit Suisse.
- Cruz-Saco, M.; Seminario, B. y Campos, C. (2017). Desigualdad (re)considerada. *Journal of Economics, Finance and International Business*, 1, 15-52.
- Durand, F. (2017). *Los doce apóstoles de la economía peruana: una mirada social a los grupos de poder limeños*. Lima: Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Durand, F. y H. Campodónico (2010). *Poder empresarial y sociedad civil en Sudamérica: entre el diálogo y el enfrentamiento*. Lima: DESCO.
- Dutt, A. (2017). Heterodox theories of economic growth and income distribution: a partial survey. *Journal of Economic Surveys*, 0, 1-32.
- Escobal, J. & Ponce, C. (2010). *Desigualdad espacial en el Perú en las tres últimas décadas*. Presentación en PowerPoint. Recuperado de http://www.grade.org.pe/download/Presentacion_Javier_Escobal.pdf
- Espinoza Uriarte, H. y Osorio Torres, J. (1972). *El poder económico en la industria*. Lima: Centro de Investigaciones Económicas y Sociales de la Universidad Nacional Federico Villareal.
- Figueroa, A. (2003). *La sociedad sigma: una teoría del desarrollo económico*. Lima: Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Figueroa, A. (2010). Crecimiento versus calidad de vida. *Rutas hacia un Perú mejor: Qué hacer y cómo lograrlo*, 1, 101-128.
- Fitzgerald, V. (2009). La distribución de ingresos y rentas en América Latina durante el siglo XX: un estudio inicial. *Cuadernos económicos de ICE*, 78, diciembre, 29-56.
- Forbes. (1996-2017). *The Forbes World's Billionaires list*. Forbes.

- Frankema, E. (2009). Reconstructing labour income shares in Argentina, Brazil and Mexico, 1870-2000 (Working paper Utrecht University, Faculty of Humanities, Drift 10). Recuperado de https://www.ewoutfrankema.com/wp-content/uploads/2016/05/Labour_Income_Shares_LatAm.RHE_.2010.pdf.
- García, N. (2013). Fast Economic Growth and Income Distribution (Peru 1990-2010). *Economie Appliquée*, 1.
- Gruchy, A. (1985). Corporate concentration and the restructuring of the American economy. *Journal of Economic Issues*, 19(2), 429-439. doi:10.1080/00213624.1985.11504383
- Herrera, J. (2002). *La Pobreza en el Perú en 2001: Una visión departamental*. Lima: Instituto Nacional de Estadística e Informática.
- Instituto Nacional de Estadística. (1981). *Cuentas nacionales del Perú 1950-1980*. Lima: Instituto Nacional de Planificación.
- Instituto Nacional de Estadística. (1990). *Cuentas nacionales del Perú 1981-1990*. Lima: Instituto Nacional de Planificación.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (1996). Pobreza y distribución del ingreso en el Perú. Recuperado de <http://proyectos.inei.gob.pe/web/biblioineipub/bancopub/Est/Lib0069/indICE.htm>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (1998). *Pobreza y distribución del ingreso en el Perú*. Recuperado de <http://proyectos.inei.gob.pe/web/biblioineipub/bancopub/Est/Lib0069/indICE.htm>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2009). *Perú: Perfil de la Pobreza por departamentos, 2004-2008*. Lima: Instituto Nacional de Estadística e Informática.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2011). *Perú: Perfil de la pobreza por departamentos, 2001-2010*. Lima: Instituto Nacional de Estadística e Informática.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2013). *Oferta y demanda global 1991-2012, Año base 1994*. Lima: Instituto Nacional de Estadística e Informática.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2017a). *Perú: Cuentas nacionales 1950-2016. Cuenta de bienes y servicios y cuenta por sectores institucionales*. Lima: Instituto Nacional de Estadística e Informática.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2017b). *Evolución de la pobreza monetaria: 2007-2016*. Lima: Instituto Nacional de Estadística e Informática.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2018). *Evolución de la pobreza monetaria: 2007-2017*. Lima: Instituto Nacional de Estadística e Informática.
- Jaumotte, F. y Osorio, C. (2014). *Inequality and labor market institutions* (IMF

Staff Discussion Note, SDN/15/14). Washington D. C.: FMI.

- Kalecki, M. (1956 [1954]). *Teoría de la dinámica económica: Ensayo sobre los movimientos cíclicos y a largo plazo de la economía capitalista*. México D. F.: Fondo de Cultura Económica.
- Keynes, J. M. (1943 [1936]). *Teoría general del empleo, el interés y el dinero*. México D. F., Fondo de Cultura Económica.
- Knight, F. (2014). *The wealth report: The global perspective on prime property and investment*. London: Knight Frank Research.
- Knight, F. (2015). *The wealth report: The global perspective on prime property and investment*. London: Knight Frank Research.
- Knight, F. (2016). *The wealth report: The global perspective on prime property and investment*. London: Knight Frank Research.
- Knight, F. (2017). *The wealth report: The global perspective on prime property and investment*. London: Knight Frank Research.
- Knight, F. (2018). *The wealth report: The global perspective on prime property and investment*. London: Knight Frank Research.
- Krugman, P. (2012). *¡Detengamos esta crisis YA!* México D. F.: Editorial Paidós.
- Kumhof, M. y Rancière, R. (2010), *Inequality, Leverage and Crises*. IMF Working Paper, noviembre. Washington, D. C.: Fondo Monetario Internacional.
- Kuznets, S. (1955). Economic growth and income distribution. *The American Economic Review*. 45 (1), 3-28.
- Lakner, C. y Milanovic, B. (2015). La distribución global del ingreso de la caída del Muro de Berlín a la Gran Recesión. *Revista de Economía Institucional*, 17 (32).
- Lindenboim, J. (2008). Distribución funcional del ingreso, un tema olvidado que reclama atención. *Problemas del desarrollo*, 39(153), 83-117.
- Lustig, N. (2015). Inequality and fiscal redistribution in middle income countries: Brazil, Chile, Colombia, Indonesia, Mexico, Pery y South Africa. *Working Paper 31*. Tulane University.
- Malpica, C. (1981). *Los dueños del Perú*. Lima: Ediciones Peisa.
- Marx, K. (1972 [1898]). *El capital*. Buenos Aires: Siglo XXI Argentina
- Ministerio de Hacienda y Comercio. (1959). *Anuario estadístico del Perú 1956-1957*. Lima: Ministerio de Hacienda y Comercio - Dirección Nacional de Estadística y Censos.
- Ministerio de Hacienda y Comercio. (1951). *Anuario estadístico del Perú 1948-1949*. Lima: Ministerio de Hacienda y Comercio - Dirección Nacional de Estadística y Censos.

- Mendoza, W., Leyva, J. & Flor, J. L. (2011). La distribución del ingreso en el Perú. *Desigualdad distributiva en el Perú*, 1, 57-111.
- Morley, S. (2000). Efectos del crecimiento y las reformas económicas sobre la distribución del ingreso en América Latina. *Revista CEPAL*, 71, 23-41.
- Munir Khasru, S. y Muaz Jalil, M. (2004). Revisiting Kuznets Hypothesis: A time series and Panel Data Approach. Recuperado de http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1240658
- Neira, V. (2010). Distribución factorial del ingreso en América Latina, 1950-2000: nuevas series a partir de las cuentas nacionales. Recuperado de <http://repositori.upf.edu/bitstream/handle/10230/6296/neira.pdf?sequence=1>
- Ocampo, J. A. y Martin, J. (2004). *América Latina y el Caribe en la era global*. Bogotá: CEPAL.
- Officer, L. H. (2018). Exchange Rates Between the United States Dollar and Forty-one Currencies. Measuring Worth. Recuperado de <http://www.measuringworth.com/exchangeglobal/>
- Organización Internacional del Trabajo. (2012). *Panorama Laboral 2012. América Latina y el Caribe*. Lima: OIT/Oficina Regional para América Latina y el Caribe.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2018). *Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 2018*. París: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).
- Oxfam. (2016). *Una economía al servicio del 1%, Informe de Oxfam 210*. Oxford.
- Ostry, J.; Berg, A. & Tsangarides, Ch. (2014). Redistribution, Inequality, and Growth (IMF Staff Discussion Note SDN/14/02) Recuperado de http://www.imf.org/external/ns/search.aspx?hdCountrypage=&NewQuery=ostry+berg+tsangarides&search=Search&filter_val=N&col=-SITENG&collection=SITENG&lan=eng&iso=&requestfrom=&countryname=&f
- Palley, T. (2016). Inequality, the financial crisis and stagnation: Competing stories and why they matter. *Real-World Economics Review*, 74, 1-19. Recuperado de <http://www.paecon.net/PAEReview/issue74/Palley74.pdf>.
- Palma, J. (2011). Homogeneous Middles vs. Heterogeneous tails, and the End of the "Inverted-U": It's all about the share of the Rich. *Development and Change*, 42(1), 87-153.
- Piketty, T. (2014). *El capital en el siglo XXI*. México, D. F.: Fondo de Cultura Económica.
- Piketty, T. (2007). Income, Wage, and Wealth Inequality in France, 1901-98. *Top Incomes over the Twentieth Century: A Contrast between European and English-Speaking Countries*. Oxford: Oxford University Press. 43-81.

- Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo. (2017). *Informe sobre Desarrollo Humano 2016*. Washington D. C: CDI.
- PwC Perú. (2016). *Fusiones y adquisiciones 2015*. Lima: PricewaterhouseCoopers Sociedad estudio.
- PwC Perú. (2017). *Estudio sobre Fusiones y Adquisiciones 2016: Nuevas estructuras adquieren relevancia en el mercado local, manteniendo preferencia hacia el enfoque tradicional*. Lima: PwC.
- Quesnay, F. (1980 [1758]). *Le tableau économique de Quesnay*. M. Kuczynski y R. Meek (comp.), México D. F.: Fondo de Cultura Económica.
- Ricardo, D. (1973 [1821]). *Principios de economía política y de tributación*, 2.^a ed. México D. F.: Fondo de Cultura Económica.
- Saéz, E. (2012). *Striking it Richer: The evolution of top incomes in the United States (Update with 2009 and 2010 estimates)*. Recuperado de <http://elsa.berkeley.edu/~saez/saez-UStopincomes-2010.pdf>
- Saéz, E. y Vaell, M. R. (2007). The Evolution of High Incomes in Canada, 1920-2000. *Atkinson, Anthony y Piketty, Thomas. Top Incomes over the Twentieth Century: A Contrast between European and English-Speaking Countries*. Oxford: Oxford University Press. 226-309.
- Seminario, B. (2015). *El desarrollo de la economía peruana en la era moderna. Precios, población, demanda y producción desde 1700*. Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. (2017). Información de la Banca Múltiple: Depósitos según Escala de Montos. Recuperado de http://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#
- Superintendencia de Banca y Seguros. (1971). *Memoria y estadística 1970*. Lima: Editorial Universo S. A.
- Superintendencia de Banca y Seguros. (1981). *Memoria y estadística 1980*. Lima: Editorial Universo S. A.
- Superintendencia de Banca y Seguros. (1990). *Memoria y estadística 1990*. Lima: Editorial Universo S. A.
- Superintendencia de Bancos. (1951). *Memoria y estadística correspondientes al año 1950 (Bancos)*. Lima: Librería e imprenta Gil S. A.
- Superintendencia de Bancos. (1961). *Memoria y estadística correspondientes al año 1960 (Bancos)*. Lima: Librería e imprenta Gil S. A.
- Smith, A. (1987 [1776]). *Investigación sobre la naturaleza y causa de la riqueza de las naciones*. México D. F: Fondo de Cultura Económica.
- Stiglitz, J. (2015). *La gran brecha. Qué hacer con las sociedades desiguales*.

Barcelona: Taurus.

- Stiglitz, J. (2012). *El precio de la desigualdad*. Buenos Aires: Taurus.
- Thomson Reuters. (2016). *Mergers and Acquisitions Review: Financia Advisors (Database)*. Recuperado de http://share.thomsonreuters.com/general/PR/MA_4Q_2016_E.pdf
- Trebing, H. M. (1985). The impact of diversification on economic regulation. *Journal of Economic Issues*, 19(2), 463–474. doi:10.1080/00213624.1985.11504386
- Torres, J. (1975). Estructura económica de la industria en el Perú. *Serie Realidad Peruana*, 3, 104. Lima: Editorial Horizonte.
- Yamada, G. y Castro, J. (2006). *Poverty, inequality and social policies in Peru: As por as it gets*. Lima: CIUP.
- Yamada, G., Castro, J. y Oviedo, N. (2016). *Revisitando el coeficiente de Gini en el Perú: El rol de las políticas públicas en la evolución de la desigualdad*. Lima: CIUP.
- Webb, R. & Figueroa, A. (2017 [1975]). *Distribución del ingreso en el Perú*. Lima: IEP.

Anexos

ANEXO 1. GRUPOS ECONÓMICOS EN EL PERÚ

Tabla 51. Grupos económicos del Perú, 2007

1. Repsol	24. Cillóniz
2. Grupo México	25. Rizo Patrón
3. Telefónica	26. Milpo
4. Romero	27. Graña y Montero
5. Credicorp	28. Ripley
6. Brescia	29. San Fernando
7. Xstrata	30. Lindley
8. Buenaventura	31. Mitsui
9. Pluspetrol	32. Fierro
10. Gloria	33. Suez
11. Glencore	34. Distriluz
12. Barrick	35. D & C
13. Interbank	36. Drokasa
14. BBVA	37. El Comercio
15. Cencosud	38. Belcorp
16. Scotiabank	39. Citigroup
17. Backus (SABMiller)	40. Wiese
18. Falabella	41. Ajegroup
19. Endesa	42. Huancaruna
20. Pecsá	43. Isa
21. Telmex Perú	44. AB Inbev
22. Ferreyros	45. Unilever
23. Hochschild	46. Wong

Fuente: elaboración propia con base en *Perú Top* (2009).

Tabla 52. Grupos económicos del Perú, 2012

1. Fonafe	22. Endesa (Enel)
2. Repsol	23. Barrick
3. Romero	24. Hochschild
4. Brescia	25. Unacem
5. Telefónica	26. Graña y Montero
6. Glencore Xstrata	27. San Fernando
7. Credicorp	28. Ripley
8. Buenaventura	29. Lindley
9. Grupo México	30. D & C
10. Gloria	31. El Comercio
11. Falabella	32. Sura
12. BBVA	33. Isa
13.) Backus (SABMiller)	34. Sandoval
14. Intercorp	35. Huancaruna
15. Cencosud	36. Ajegroup
16. Pluspetrol	37. AB-Inbev
17. Votorantim	38. Wong
18. América Móvil	39. Topy Top
19. Ferreycorp	40. Wiese
20. Scotiabank	41. Ism
21. Pecsca	42. Marcan

Fuente: Elaboración propia con base en *Perú Top* (2014).

Tabla 53. Grupos económicos del Perú, 2016

1. AB Inveb	32. Corporación Jeruth	63. Grupo México	94. Pecsá
2. Accenture	33. Cosapi	64. GSA - Grupo San Antonio	95. Perú Holding de Turismo
3. ACP Inversiones y Desarrollo	34. CPG Holdings	65. Gubbins Granger	96. Picón
4. AIB	35. Credicorp	66. Guido del Castillo	97. Pluspetrol
5. AJEGROUP	36. DSC	67. Hidrostral	98. PMP Holding
6. AMROP	37. Distriluz	68. Hochschild	99. Procter & Gamble
7. Andino Investment Holding	38. Diviso	69. Huancaruna	100. Prodiemc
8. Arias Dávila	39. Drokasa	70. IACCSAC	101. Quicorp
9. Austral	40. Duke Energy	71. Ibárcena	102. Quimpac
10. B. O. Packaging	41. Dunas Energía	72. IEQSA	103. Raffo
11. B. A. T.	42. Dynacor	73. Inca	104. Repsol
12. Baker Hughes	43. EFE	74. Inca Tops	105. Rodríguez Mariátegui
13. Bancomercio	44. ENEL	75. Interbank	106. Romero
14. Barrick	45. Enfoca	76. ISM Group	107. Samcorp
15. BBVA	46. Eternit	77. JJC Contratistas	108. San Fernando
16. Belcorp	47. Everandes	78. Kallpa	109. Sánchez Paredes
17. BNP Paribas	48. Falabella	79. Korien	110. Sandoval
18. Breca	49. Ferreycorp	80. La Calera	111. Seguroc
19. Buenaventura	50. Fierro	81. Laive	112. Shougang (China)
20. Bustamante	51. Filamentos Industriales	82. Layconsa	113. SIAM
21. Cabal	52. Fonafe	83. LFLP Holdings	114. Sudamericana
22. Capuñay	53. Fortune Silver	84. Lindley	115. Telefónica
23. Celima	54. Galsky	85. Maquinarias	116. Torvisco
24. Cencosud	55. GDF Suez	86. Marsano	117. Traffigura
25. Centenario	56. Gerdau	87. Michell	118. Unacem
26. Cervesar	57. Glencore	88. Mitsui	119. Unilever
27. CFI	58. GLORIA	89. Moritz	120. USMP
28. Citibank	59. Gold Fields	90. Navarro Grau	121. Volcan
29. Colliers International	60. Graña y Montero	91. Ormeño	122. Wiese
30. Continental (Chile)	61. Grupo ATV	92. Oviedo	123. Wong
31. Corporación Jemm's	62. Grupo Energético Aguaytia	93. Pan American Silver	124. Yobel

Fuente: elaboración propia con base en *Perú Top* (2017).

Tabla 54. Empresas de los 20 primeros grupos económicos, 2016

Fonafe – Empresas	Credicorp – Empresas
Empresa de Administración de Infraestructura Eléctrica S. A.	Banco de Crédito del Perú
Empresa de Generación Eléctrica Arequipa S. A.	Credicorp Capital S. A. Sociedad Administradora de Fondos
Empresa de Generación Eléctrica Machupicchu S. A.	Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S. A.
Empresa de Generación Eléctrica del Sur S. A.	Doctor + S. A. C.
Empresa Regional de Srv. Pú. de Electricidad del Oriente S. A.	El Pacifico Peruano-Suiza Cia. de Seguros y Reaseguros
Empresa Regional de Srv. Pú. de Electricidad de Puno S. A.	El Pacifico Vida Cia. de Seguros y Reaseguros S.A.
Electro Sur Este S. A. A.	Grupo Crédito S. A.
Empresa Concesionaria de Electricidad de Ucayali S. A.	La Esperanza del Perú S. A. - Clínica San Borja
Electrocentro S. A.	La Fiduciaria S. A.
Electronoroeste S. A.	Mibanco - Banco de La Microempresa S. A.
Empresa Regional de Serv. Público de Electricidad del Norte S. A.	Oncocare S. A. C.
Electricidad del Perú Electroperú S. A.	Pacifico S. A. Entidad Prestadora de Salud
Empresa Regional de Srv. Pú. de Electricidad Electrosur S. A.	Prima AFP S. A.
Empresa Regional de Srv. Pú. de Electricidad Electro Norte Medio S. A.	Sistemas de Administración Hospitalaria S.A.C.
Empresa de Generación San Gaban S. A.	Solución Empresa Administradora Hipotecaria S. A.
Sociedad Eléctrica del Sur Oeste S. A.	Interbank – Empresas
Banco Agropecuario	Banco Internacional Del Peru-Interbank
Banco de la Nación	Bembos S. A. C.
Corporación Financiera de Desarrollo S. A.	Cineplex S. A.
Fondo Mivivienda S. A.	Eckerd Peru S. A.
Activos Mineros S. A. C	Financiera Oh! S. A.
Perupetro S. A.	Inmobiliaria Milenia S. A.
Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima – Sedapal	Inteligo Sociedad Agente de Bolsa S. A.
Seguro Social de Salud – Essalud	Interfondos S. A. Sociedad Administradora de Fondos
Empresa de Seguridad, Vigilancia y Control S. A. C.	Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora S. A.
Empresa Peruana de Servicios Editoriales S. A. - Editora Perú	Interseguro Cia. de Seguros S. A.
Empresa Nacional de la Coca S. A.	Nessus Hoteles Peru S. A.
Fábrica de Armas y Municiones del Ejército S. A. C.	Peruplast S. A.
Servicios Integrados de Limpieza S. A.	Procesos de Medios de Pago S. A.
Servicios Postales del Perú S. A.	Real Plaza S. R. L.

Corporación Peruana de Aeropuertos y Aviación Comercial S. A.	Supermercados Peruanos S. A. - S. P. S. A.
Empresa Nacional de Puertos S. A.	Tiendas Peruanas S. A.
Sima Iquitos S. R. L.	Universidad Particular de Chiclayo
Servicios Industriales de la Marina S. A.	Universidad Tecnológica del Perú S. A. C.
Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado	Hipotecaria Sura Eah
	Seguros Sura
Buenaventura - Empresas	Gestión de Soluciones Digitales S. A. C.
Buenaventura Ingenieros S. A.	Star Global Com S. A. C.
Cia. de Minas Buenaventura S. A. A.	Teleatento del Perú S. A. C.
Consorcio Energetico de Huancavelica S. A.	Telefonica del Perú S. A. A.
Contacto Corredores de Seguros S. A.	Telefonica Gestion de Servicios Compartidos Perú S. A. C.
Empacadora y Procesadora Huamani S. A. C.	Telxius Cable Perú S. A. C.
Ferrovias Central Andina S. A.	Terra Networks Perú S.A.
Minera La Zanja S. R. L.	Breca - Empresas
Minera Yanacocha S. R. L.	Administracion de Empresas S. A.
S. M. R. L. Chaupiloma Dos de Cajamarca	Centria Servicios Administrativos S. A.
Sociedad Minera Cerro Verde S. A. A.	Cia. Minera Raura S. A.
Repsol - Empresas	Clinica Internacional S. A.
Grupo Repsol del Perú S. A. C.*	Corporacion Peruana de Productos Quimicos S. A. - Cppq S. A.
Refinería La Pampilla	Estrategica S. A. C.
Repsol Comercial S. A. C.*	Exsa S. A.
Repsol Exploración Perú Sucursal del Perú*	Futura Consorcio Inmobiliario S. A.
Repsol Marketing S. A. C.*	Inversiones Nacionales de Turismo S. A.
Glencore - Empresas	Inversiones San Borja S. A.
Cia. Minera Antamina S. A.	Minsur S. A.
Cia. Minera Antapaccay S. A.	Rimac S.A. Entidad Prestadora de Salud
Empresa Minera Los Quenuales S. A.	Rimac Seguros y Reaseguros
Inversiones Republica S. A.	Servicios Turísticos Paracas S. A. C.
Perubar S. A.	Tecnologica de Alimentos S. A.
Falabella - Empresas	Urbanizadora Jardin S. A.
Banco Falabella Perú S. A.	Gloria - Empresas
Corredores de Seguros Falabella S. A. C.	Feria Oriente S. A. C.

Falabella Peru S. A. A.	Gloria S. A.
Falabella Servicios Generales S. A. C.	Industrias Cachimayo S. A.
Hipermercados Tottus S. A.	Racionalizacion Empresarial S. A.
Maestro Peru S. A.	Tableros Peruanos S. A.
Open Plaza S. A.	Trupal S. A.
Saga Falabella S. A.	Yura S. A.
Sodimac Peru S. A.	Agroindustrial del Peru S. A. C.
Viajes Falabella S. A. C.	Agroindustrias San Jacinto S. A. A.
Telefónica - Empresas	Cal & Cemento Sur S. A.
Gestión de Soluciones Digitales S. A. C.	Cartavio S. A. A.
Star Global Com S. A. C.	Casa Grande S. A. A.
Teatento del Peru S. A. C.	Concretos Supermix S. A.
Telefonica del Peru S. A. A.	Consorcio Cementero del Sur S. A.
Telefónica Gestión de Servicios Compartidos Peru S. A. C.	Corporación Azucarera del Perú S. A. - Coazucar del Perú S. A.
Telixus Cable Peru S. A. C.	Distribuidora Exclusiva de Productos de Calidad S. A. C.
Terra Networks Peru S. A.	Empresa Agraria Chiquitoy S. A.
	Empresa Agrícola Sintuco S. A.
Romero - Empresas	Norvial S. A.
Aero Transporte S. A.	Survial S. A.
Agencias Ransa S. A.	Transportadora de Gas del Perú S. A.
Agrícola del Chira S. A.	Viva G. Y M. S. A.
Alicorp S. A. A.	Ab Inveb - Empresas
Almacenera del Perú S. A.	Cervecería San Juan S. A.
Bioenergía del Chira S. A.	Cia. Cervecera Ambev Perú S. A. C.
Cia. Almacenera S. A.	Club Sporting Cristal S. A.
Cia. Universal Textil S. A.	Naviera Oriente S. A. C.
Consorcio Naviero Peruano S. A.	Transportes 77 S. A.
Corporación de Servicios Gr S. A.	Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S. A. A.
Industria Textil Piura S. A.	Enel - Empresas
Industrias del Espino S. A.	Conecta Retail S. A.
Juan Paulo Quay S. A. C.	Financiera Efectiva S. A.
Limtek Servicios Integrales S. A.	Chinango S. A. C.
Mc Autos del Perú S. A.	Enel Distribucion Perú S. A. A.

Nexo Lubricantes S. A.	Enel Generacion Perú S. A. A.
Palmas Del Espino S. A.	Enel Generacion Piura S. A.
Procesadora Torre Blanca S. A.	Cencosud – Empresas
Ransa Comercial S. A.	Banco Cencosud S. A.
Secrex Cia. de Seguros de Crédito y Garantía	Cencosud Perú S. A.
Terminal Internacional Del Sur S. A.	Cencosud Retail Perú S. A.
Trabajos Maritimos S. A.	Loyalty Perú S. A. C.
Witt S. A. Corredores de Seguros	Tres Palmeras S. A.
Bbva - Empresas	Quicorp – Empresas
Bbva Asset Management Continental S. A. Sociedad Administradora de Fondos	Botica Torres de Limatambo S.A.C.
Bbva Banco Continental	Farmacias Peruanas S. A.
Continental Bolsa Sociedad Agente Bolsa	Mifarma S. A. C.
Financiera Confianza S. A. A.	Química Suiza S. A.
Inmuebles y Recuperaciones Continental S. A.	Pecsa – Empresas
Grupo México – Empresa	Gazel Perú S. A. C.
Southern Perú Copper Corporation Sucursal del Perú	Peruana de Combustibles S.A.
Graña y Montero - Empresas	Peruana de Estaciones de Servicios S.A.C.
Concar S. A.	Peruana de Petróleo S. A. C.
Concesión Canchaque S. A. C.	Sociedad Eléctrica del Sur Oeste S. A.
Concesionaria Iirsa Norte S. A.	Hochschild – Empresas
Concesionaria Interoceánica Sur - Tramo 2 S. A.	Cementos Pacasmayo S. A. A.
Concesionaria Interoceánica Sur - Tramo 3 S. A.	Cementos Selva S. A.
Consorcio Terminales	Cia. Minera Ares S. A. C.
G. Y M. S. A.	Dinoselva Iquitos S. A. C.
Gmd S. A.	Distribuidora Norte Pacasmayo S. R. L.
Gmi S. A. Ingenieros Consultores	Fosfatos del Pacifico S. A.
Graña Y Montero Petrolera S. A.	Sociedad Minera El Brocal S. A. A.
Graña Y Montero S.A.A.	

Fuente: elaboración propia con base en *Perú Top* (2017).

ANEXO 2. PRINCIPALES FUSIONES Y ADQUISICIONES EN EL PERÚ, 1991-2014

Posición	1991		1992		1993		1994		1995	
	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)
1	Cuejone Mining/SPCC	15,25	Hierro Perú (Perú)/ Shougang Corp	161,79	Minero Perú- Cajamarquilla Zinc/ Grupo de inversionistas	193,01	Entel Peru SA,Cia Peruani/Grupo de inversionistas	2.002,02	Telefonica del Perú SA/ Inversionistas peruanos	1101,89
2	Sogewiese Leasing SA (Perú)/Inversionistas peruanos	1,09	Cementos Lima SA/ Inversionistas peruanos	82,15	Aeroperú/Grupo de inversionistas	54,01	Entel Peru SA(Perú)/ CPT(Perú)	1.537,18	EDEBEL (Perú)/ Generandes	524,45
3	-	-	Aeroperú (Perú)/Grupo de Inversionistas	41,03	Aeroperú/Naviera Santa SV	44,88	Entel Perú SA,Cia Peruana/Grupo de inversionistas	856,62	Banco Continental SA(Perú)/Holding Continental SA	255,7
4	-	-	Aeroperú (Perú)/ Aeroméxico	40,27	Sociedad Minera Cerro Verde SA/ Cyprus Climax Metals Co	34,01	Entel Perú SA,Cia Peruana/Grupo de inversionistas	799,99	La Fabril(Bunge y Born/ Argentina)/Cia Indus- trial Perú Pacífico	209
5	-	-	Banco Popular SA de Bolivia/Inversionistas peruanos	21	Petrolera Transoceá- nica (Perú)/Glenpoint Enterprises Inc	25,05	Empresa Minera Espe- cial/Magma Copper Co	272,96	Banco del Sur del Perú/ Inversiones Financieras Banist	110,16
6	-	-	Quellaveco Copper De- posit/ Empresa Minera de Mantos	12	Minera Paracay SA/ Grupo de inversionistas	11,5	Empresa de Distribución de/Ontario Quinta SRL	212,1	EdeInor/Inversionistas peruanos	90,07
7	-	-	Conchan Oil Refi- nery(Perú)/Asfaltos Chilenos	8,03	Banco Popular SA de Bolivia/La Financiera de Crédito y	6,15	Luz del Sur SA(Perú)/ Grupo de inversionistas	212,1	Banco InterAndino SAEMA/Santander Perú Holdings SA	45,12
8	-	-	Cia de Radiodifusión/ Grupo Televisa SA de CV	7,88	Banco Popular SA de Bolivia/Juan Todeia Pool y Asociados	6,1	CPT(Perú)/Grupo de inversionistas	200,85	ElectroPerú-Cahua Electric Pla/Sindicato Pesquero del Perú SA	41,8
9	-	-	Solgas (Petroperú/ Perú)/Grupo de Inversionistas	7,49	Telemovil SA/Bankers Trust Australia Ltd	6	EdeInor/Inversiones DistriLima SA	176,5	Empresa de Genera- ción/Sindicato Pesque- ro del Perú SA	41,8
10	-	-	Química de Pacífico (Perú)/Grupo de inversionistas	3,95	Banco Popular SA de Bolivia/Casa Grace y Asociades	4,5	Cia Nacional de Cerve- za/Carvecerias Backus y Johnston	134,2	Cementos Norte Pacas- mayo/Inversionistas peruanos	36,9
	% de valor total de FSA	100	% de valor total de FSA	98,68	% de valor total de FSA	97,18	% de valor total de FSA	94,64	% de valor total de FSA	86,21

Posición	1996		1997		1998		1999		2000	
	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)
1	Cía Nacional de Cerveza/ Cervecerías Backus y Johnston	523,69	Centromin Perú- Mimera/Industrias Perfiles SAB de CV	224,97	Telefónica del Perú SA/Telefónica del Perú SA	171,34	Corp Inca Kola/ Coca-Cola Co	200	Telefónica del Perú SA/Telefónica SA	1906,41
2	Nicolini Hermanos, Molniera del/ Consorcio de Alimentos Fabril	260,07	Centromin Perú- La Oroyal/Perú/ Industrias Penoles SAB de CV	184,42	Banco del Sur del Perú/Banco Santiago	158	Embotelladora Lati- noamericana/Embo- telladora Arica Sact	181,62	Telefónica del Perú SAA/Telefónica Móviles SA	611,82
3	Empresa de Generación Eléctric/Dominion Perú/Dominion Energy)	228,2	Empresa Minera Mahr Tunel SA/Volcan Cia Minera SAA	127	BBVA Banco Continental/Grupo de inversionistas	68,68	Tele 2000 SA/BellSouth Corp/BellSouth Corp	166,98	Cervezur/Unión de Cervecerías Peruanas	148
4	Centromin Perú-Quicay Gold/Barrick Gold Corp	208,83	Centromin Perú- La Oroyal/Perú/ Doe Run Resources Corp/Rencol	126,5	Empresa de Genera- ción Eléctrica/Duke Energy International LLC	60	AFP Unión SA /AFP Unión Vida SA	134,21	Banco Orion-credit assets/Banco Wiese Sudameris	56
5	Petroleos del Perú- Oil Block X/ Perez Companc SA	201,99	Empresa de Generación Eléctrica/ Chilgener SA	123	Antamina Copper Prospect/Grupo de inversionistas	48,77	Banco del Sur del Perú/ Banco Santander Perú	133,68	Minas Conga, Solitario Property/ Minera Yanacocha Srl	50
6	Siderurgica del Perú SA(Perú)/Grupo Aserco	193	Inversiones Dominión Perú SA/Chilgener SA	123	AFP Horizontal/Banco Ganadero/Holding Continental SA	47	Empresa de Generación Eléctric/Duke Energy International LLC	91,5	Minera La Granja/ Billinton Investment G BV	35
7	Relapasa/Refinadores del Perú	180,5	Centromin Perú- La Oroyal/Perú/ Doe Run Resources Corp/Rencol	121	AFP Horizontal/Banco Ganadero/Banco Ganadero SA	45,16	Luz del Sur SA/Grupo de inversionistas	89,72	Empresa de Generación/Grupo de inversionistas	34
8	Petroleos del Perú-Oil Block/Grupo de inversionistas	142,2	Electro Sur Mediol/Perú/Grupo de inversionistas	51,28	Cía de Seguros La Fenix/Royal S Sun Alliance Ins Grp	33,4	Telefónica del Perú SA/ Inversionistas peruanos	88,35	AFP Horizonte/Banco Bilbao Vizcaya	30,3
9	Tele 2000 SA/ BellSouth Corp	112,33	Southern Perú Copper Corp-Ilo/EnerSur	44	Tres Cruces Gold Property/Perú/Battle Mountain Gold Co	31,6	Banco Wiese Limitado SA/Banco de Lima Sudameris	66,8	Cementos Pacasmayo SAA/Nordic Power Invest Perú SA	28
10	Minera Yanacocha Srl/ Grupo de inversionistas	109,3	Cerro Corona Copper & Gold/RGC Ltd	37	Antamina Copper Prospect/Grupo de inversionistas	30,2	Empresa Minera Paragsha SAC/Volcan Cia Minera SAA	61,7	Empsa Adm Chungar SAC/Volcan Cia Minera SAA	24,49
	% de valor total de FSA	78,85	% de valor total de FSA	89,21	% de valor total de FSA	84,06	% de valor total de FSA	84,53	% de valor total de FSA	88,85

Posición	2001		2002		2003		2004		2005	
	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)
1	Electroandres/PSEG Global	227,1	Unión de Cervecerías Peruanas/Bavaria SA	567,8	Tabacalera Nacional SA/British American Tobacco PLC	225	Sociedad Minera Cerro Verde SA/Grupo de inversionistas	265,19	Etevensa/Edegel	876,2
2	Nextel del Perú SA/Nextel International Inc	78	Unión de Cervecerías Peruanas/Bavaria SA	420,25	Embotelladora Latinoamericana/Corporación Jose R Lindley SA	116,87	Refinería de Cajamarquilla SA/Votoranitim Metais Ltda	210	TIM Perú SA/America Movil SA de CV	504,31
3	Unión de Cervecerías Peruanas/Undisclosed Acquirer	56,63	Etecen, Etesur /In-terconexión Eléctrica SA ESP	261,98	Unión de Cervecerías Peruanas/Bavaria SA	23,27	Bellsouth Perú SA/Telefónica Moviles SA	210	Unión de Cervecerías Peruanas/SABMiller PLC	470
4	Cia Minera Atacocha SAA/Cia Minera Milpo SAA	44,9	Egasa/Tractabel Gas Engineering	147,43	Solución/BCP	17	PlusPetrol Norte SA/CNPC	200	Banco Wiese Sudameris/Bank of Nova Scotia	336,81
5	Egenor SAA/Duke Energy International LLC	20,37	Entergy-Latin American Hydro/Southern Cone Communications	135,5	Lar Carbon SA/Cementos Lima SA	7,3	Shell Perú/Grupo de inversionistas	41	Unión de Cervecerías Peruanas/SABMiller PLC	271,52
6	Empresa Minera Iscaycruz/Blencore International AG	18,66	Moly-Cop/Scaw Metals Group	105	Tabacalera Nacional SA/British American Tobacco PLC	2,4	Cia Minera Argentum SA/Pan American Silver Corp	35	Cia Minera Milpo SAA/Refinería de Cajamarquilla SA	65,92
7	AFP Integra SA/ING Insurance International BV	14,63	BSCH Perú/BCP	49,18	Moly-Cop Adesur SA/Moly-Cop	2,06	Sulliden-Shahuindo Gold/Sulliden Exploration Inc	24,46	Red Vial 6 Highway Concession/CoviPerú	58,71
8	Cahua/NRG Energy Inc	12,3	BCP/Credicorp Ltd	33,55	Rio Blanco Copper Project/Monterrico Metals PLC	1,5	Royal Sun Alliance Seguros/Rimac Internacional Cia de	22,73	Minera La Granja/Rio Tinto Ltd	22
9	Empresa Agraria Man-co Capac SA/Empresa Agraria Andahuasi	7	BBVA Banco Continental/Grupo de inversionistas	31,52	SIMSA/Sociedad Minera Corona SA	1	Cia Minera Atacocha SAA/Undisclosed Acquirer	22,6	Minera Phelps Dodge-Haquilla PE/Antares Minerals Inc	15
10	Centromin Perú -Yauricocha Poly/Minera Casapalca SA	5,2	TPI Perú/Telefónica del Perú/Telefónica Publicidad	31,05	Sulliden-Shahuindo Gold/Sociate Capital Inc	0,88	Embotelladora Latinoamericana/Corporación Jose R Lindley SA	19,58	Constancia Mining Project/Lima/Morsemont Mining Inc	13
	% de valor total de FSA	98,24	% de valor total de FSA	93,7	% de valor total de FSA	99,55	% de valor total de FSA	94,77	% de valor total de FSA	98,5

Posición	2006		2007		2008		2009		2010	
	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)
1	BHP Billiton Ltd.-Tinta- ya Mine/Xstrata PLC	810,16	Grupo Wong/ Cencosud	500	Edegel/Generalima SAC	303	Petro-Tech Peruana SA/Grupo de inversio- nistas	892,78	Bayovar Phosphate Mine Project/Grupo de inversionistas	660
2	AFP Unión Vida SA/ Prima AFP SA	180,61	Michiquillay Copper Project/Anglo American PLC	430	Cia Minera Atacocha SAA/Votorantim Andina Peru SAC	1.76,09	Edegel/Endesa	379,72	Cia Minera Mipo SAA/ Votorantim Metals Cajamarquilla	418,9
3	Empresa Siderurgica del Perú/Gerdau SA	162,6	Electroandes SA/ Statkraft Norfund(SN) Power	390	Cia Minera Mipo SAA/ Votorantim Participa- coes SA	1.32,85	Empresa Financiera Edyficar SA/BCP	80	Red Vial 4 Highway-Concession/ OHL Concesiones SA	340
4	AFP Unión Vida SA/BCP	142	Consorcio Malta SA/ Pesquera Diamante SA	180	Votorantim Andina Perú SAC/Cia Minera Mipo SAA	130	Edelnor/Energis SA	75,14	Peru Regional Airport/ Aeropuertos Andinos del Perú	256
5	AFP Unión SA/ Credicorp Ltd	142	Petrobras Energía Perú SA/Petrobras Intt Braspetro BV	138,84	Pampa de Pongo Property, Perú/Zibo Hongda Mining Ind Co Ltd	100,1	Cia Minera Atacocha SAA/Cia Minera Mipo SAA	71,19	Volcan Cia Minera SAA/Grupo de inversionistas	193,48
6	Alexandra SAC/ China Fishery Group Investment	103,58	Pesquera Industrial El Angel/Copeinca ASA	111,5	N América Vanadium Perú SAC/ Petrominerales Peru Ltd	100	Kalpita Generación SA/ Quimpac Corp SAC	55	El Pacifico Peruano Suiza Cia/Credicorp Ltd	170
7	Consorcio TransMantaro SA/ Grupo de inversionistas	67	Perú LNG Co/Marubeni LNG Development BV	100	Bear Creek Mining Corp-Corani/Bear Creek Mining Corp	77,49	Cia Minera Poderosa SA/Grupo de inversio- nistas	51,7	Inmaculada Gold Silver Project/Hochschild Mining PLC	115
8	Cia Minera Poderosa SA/Century Mining Corp	46,22	Cia Minera Condestable SA/ Iberian Minerals Corp	97,55	Huacacocha Water Transfer Sys/OAS Construtora Ltda	76,9	Rio Tinto PLC-La Grah- ja Copper/Aluminum Corp of China	50	Prolnversion -Trujillo Chiclayo/Intercone- xion Eléctrica SA ESP	101
9	Unión de Cervecerías Peruanas/ SABMiller PLC	45	Complejo Agroindustrial/ Coazuca	88	Samex SA/Orica Ltd	58,2	AMR Project Peru SAC/ Affinity Gold Corp	40,8	Concesionaria La Chirra SA/Grupo de inversionistas	75,58
10	Empresa Siderurgica del Perú/Gerdau SA	40,16	Conserva Garrido SA/Pesquera Hayduk SA	75	AFP Integra SA/ ING Latin American Holdings BV	57,38	Inversiones Colquijirca SA/Compania de Minas Buenaventura	35	Machupichu- Abancay-Cotacuse/ Interconexion Eléctrica SA ESP	62,6
	% de valor total de FSA	89,12	% de valor total de FSA	83,98	% de valor total de FSA	73,72	% de valor total de FSA	83,69	% de valor total de FSA	71,47

Posición	2011		2012		2013		2014	
	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)	Empresa objetivo/ comprador	Valor (US\$ millones)
1	Gold Fields La Cima SAA/Gold Fields Corona(BV)Ltd	379	Supermercados Peruanos SA/ InRetail/Peru Corp	669,14	Repsol-LNG Bus, Perú/Royal Dutch Shell PLC	4.584,74	Xstrata Perú SA/MMG South America Management	7005,00
2	Inkafarma/Banco Internacional del Perú	370	Marcobre SAC-Mina Justa/Cumbres Andinas SA	505	Petrobras Energía Perú SA/CNPC Exploration & Development	2.600,00	Transportadora de Gas del Perú/Carmen Corp.	650
3	Consorcio Tren Lima-Line 1/ Grupo de inversionistas	290	Cemento Andino SA/ Cementos Lima SAA	466,85	Gold Fields La Cima SA/ Gold Fields La Cima SA	1.110,84	Transportadora de Gas del Perú/Transportadora de Gas Intl	650
4	Sociedad Minera Corona SA/Dia Bras Exploration Inc	285,78	HSBC Bank Peru SA/ Banco GNB Sudameris S.A.	400	Copeinca ASA/Grand Success Investment	639,49	Transportadora de Gas del Perú/Enagas SA	491
5	Luz del Sur SAA/Semprea Pipelines & Storage Inc	164,26	BPZ Resources Inc-Block Z-1/ Pacific Rubiales Energy Corp	335	Copeinca ASA/Cermaq ASA	609,84	Maestro Perú SA/ Sodimac Perú SA	490,91
6	Calidda SA/EEB	111	EdeInor/Enersis SA	269,1	Copeinca ASA/Grand Success Investment	598,47	Generandes Perú SA/Enersis SA	41,3
7	Financiera Créditos Arequipa /Banco Compartamos SA	63	Futura Consorcio Inmobiliario/ Colfax Corp	235	Nextel del Perú SA/Entel SA	410,6	Citibk del Perú SA- Consumer/Scotiabank Peru SAA	295
8	El Pacifico Vida Cia de/El Pacifico Peruano Suiza Cia	62,83	Falabella Perú SAA/ Inversiones Invertal Peru SpA	216	Manu Peru Holding SA/Romero Trading SA	308,5	Votorantm Metais Cajamarquilla/VM Holding SA	231,04
9	Pesquera Exalimar SAA/ Grupo de inversionistas	60	Industrias Teal SA/Alicorp SAA	162,31	San Miguel Industrias PET SA/ Nexus Group SA	287,42	Transportadora de Gas del Perú/Canadá Pension Plan Investment	200
10	Inversiones Pacasmayo SA/ Inversiones Pacasmayo SA	54,22	San Martin Contratistas/ Empresas ICA SAB de CV	141	AFP Horizonte/AFP Integra SA	256,66	Mibanco/Empresa Financiera Edyficar SA	179,48
	% de valor total de F&A	71,69	% de valor total de F&A	79,15	% de valor total de F&A	89,18	% de valor total de F&A	92,93

Fuente: elaboración propia con base en Thomson Reuters (2016).

ANEXO 3. VIEJOS Y NUEVOS PROPIETARIOS: TRAYECTORIA Y SITUACIÓN ACTUAL

Tabla 55. Empresas que conformaron los grupos industriales 1968

Posición	Nombre del grupo	Empresas
1	Grupo Cerro	1. Cerro de Pasco Corporation
		2. Metalúrgica Peruana
		3. Indeco Peruana
		4. Cía. de Explosivos S. A.
		5. Cía. Peruana de Electroodos Oerlikon
		6. Fundación de metales Bera del Perú
		7. Refractarios Peruanos S. A.
		8. Metales Industriales del Perú S. A.
		9. Industrias Químicas Básicas
		10. Fertilizantes Sintéticos
2	Grupo Grace	1. Cartavio S. A.
		2. Sociedad Paramonga S. A.
		3. Pesquera la gaviota S. A.
		4. Cía. Arturo Field y La Estrella Ltda.
		5. Cías. Unidad Vitarte y Victoria Inca S.A.
		6. Envases San Martín S.A.
		7. Alcalis Peruana S.A.
		8. Industria Vencedor
		9. Interquímica S.A.
		10. International Machinery Company
3	Grupo Copsa-Pacocha	1. Lever Pacocha S. A.
		2. Cía. Oleaginosa del Perú S. A.
		3. Industrias Detergentes S. A.

4	Grupo Wiese-Prado-Aguirre Ugarte-Raffo	1. Cemento Lima S. A.
		2. Fábrica Peruana Eternit S. A.
		3. Ferrum Perú S. A.
		4. Lanificio del Perú S. A.
		5. Fábrica Nacional de Tejidos Sta. Catalina
		6. Cía Textil Santa Cruz S. A.
		7. Cía Celulósica y Papelera del Norte
		8. Papelera Peruana S. A.
		9. Fábrica del Tejidos San Cristóbal S. A.
		10. Cía. Textil Santa Rita S. A.
		11. Cía. Nacional de Productos Alimenticios
		12. Fábrica de Tejidos Urcos S. A.
		13. Manufacturas del Centro S. A.
		14. Monelia S. A.
		15. Todos
		16. Panificadora Alfonso Ugarte S. A.
5	Grupo Ferreyros-Rizo Patrón-Beltrán	1. Industrias Reunidas
		2. Cemento Andino S. A.
		3. Instituto Sanitas S. A.
		4. Cía. de Cemento Pacasmayo S. A.
		5. Laboratorio EFESA
		6. Cía. Industrial La Unión
		7. Cía. Industrial Loro
		8. Enrique Ferreyros S. A.

6	Grupo Lercari-Lanat -Bentín Mujica-Apillaga Anderson	1. Cía. Nacional de Cerveza S. A.
		2. Backus y Johnston's Brewery del Perú S. A.
		3. Maltería Lima S. A.
		4. Tabacalera Valor S. A.
		5. Molitalia MQSA
		6. Cía. Manufacturera de Vidrios del Perú
		7. Vidrios Planos del Perú S. A.
		8. Neon Lux S. A.
		9. Negociación Apillaga Anderson Hnos.
		10. Lima Rubber Co.
7	Grupo D'Onofrio-Isola - Nicolini	1. P y A D'Onofrio S. A. (Grupo D'Onofrio)
		2. Unión de Productores de Leche (Grupo D'Onofrio)
		3. Hilandería Recco S. A. (Grupo Isola)
		4. Fca. de tejidos San Jacinto (Grupo Isola)
		5. Cerámica La Esperanza (Grupo Isola)
		6. Inversiones y Finanzas Sudamérica (Grupo Isola)
		7. Sociedad Agrícola Herbay Alto (Grupo Isola)
		8. Inmobiliaria Zárate (Grupo Isola)
		9. Negociación Gerbolini S. A. (Grupo Isola)
		10. Nicolini Hnos. S. A. (Grupo Nicolini)
		11. Cía Molinera Santa Rosa S. A. (Grupo Nicolini)
		12. Sociedad Industrial del Sur (Grupo Nicolini)
		13. Nutreina S. A. (Grupo Nicolini)
		14. Cía. Molinera del Perú S. A. (Grupo Nicolini)
		15. Fca. Nacional Royal S.A. (Grupo Nicolini)

8	Grupo Inversiones Raytex S. A.	1. Inversiones Raytex S. A.
		2. Filamentos Sintéticos S. A.
		3. Tintes y Aprestos S. A.
		4. Cía Nacional de Tejidos S. A.
		5. Fca. de Medias Los Angeles S. A.
		6. Rayón Peruana S. A.
		7. Hilados y Tejidos S. A.
		8. Inmobiliaria y Financiera Sta. Teresa S. A.
		9. Inversiones Ucayali
		10. Cía de Seguros Altas
9	Grupo Custer-Empresa Internacional de Inversiones	1. Laboratorios Rousell del Perú
		2. Derivados del Maíz
		3. Adhesivos Industriales
		4. Arco S. A.
10	Grupo Verme-Picasso	1. Manufacturas Algodonera Santa María S. A.
		2. Hilandería Santa María S. A.
		3. Curtiembre "El Diamante" S. A.
		4. Curtiembre "La Colonial" S. A.
		5. Curtiembre "La Unión" S. A.
		6. Curtiduría Verme S. A.
		7. Fca. de Calzado El Diamante A. Pinasco S. A.
		8. Cerámica Mosaicos S. A. CERMOSA
11	Grupo Moll	1. Fábrica de Tejidos Moll S. A.
		2. Cía Peruana Textil El Hilado S. A.
		3. Fca. de Aluminio y Metales
		4. Negociación Moll
12	Grupo Ferrand	1. Textil Limatambo S. A.
		2. Fca. Tejidos Perú S. A.
		3. La Parcela S. A.
		4. Consorcio Industrial del Perú S. A.

13	Grupo Sterental - Tinman	1. Perú Sportwears S. A.
		2. Compás Industrial S. A.
		3. Sintéticos del Perú S. A.
		4. Reymatic S.A.
14	Grupo Roselló	1. Fca. de Cerámica Ntra. Sra. de las Mercedes S. A.
		2. Agregados Calcáreos S. A. COMACSA
		3. P. Roselló y Cía S. A.
15	Grupo Duncan Fox y Co. Ltda.	1. Fca. de Tejidos La Unión Ltda.
		2. Central Textil S. A.
		3. Conexiones Texoro S. A.
		4. Hilos Cadena llave S. A.
		5. Fca. de Aceite San Jacinto Ltda.
16	Grupo Varon Eskenazi	1. Rayontex S. A.
		2. Cía . Industrial Textil
		3. Industrial Laredo S. A.
17	Grupo Tumán-Yuteran	1. Negociación Tumán
		2. Yuteran Peruanas
		3. Textil Algodonera
18	Grupo Ostolaza	1. Luis Guillermo Ostolaza S. A.
		2. Maderas Laminadas S. A.
19	Grupo Reiser y Curioni S. A.	1. Envases Industriales S. A.
		2. Motta Perú S. A.
20	Grupo Mayo	1. Hilanderías y Tejedurías Lima S. A.
		2. Textiles Nuevo Mundo S. A.
21	Grupo Cía. Lanera Industrial S. A.	1. Cía Lanera Industrial S. A.
		2. Textil Clisa S. A.
22	Grupo Sarfaty	Manufacturas del Sur S. A.

Fuente: elaboración propia con base en Espinoza y Osorio (1972).

Tabla 56. Sectores con elevada concentración en la industria, 1968

Subsector	Grupo industrial	N.º de empresas	% de la producción subsectorial
Productos lácteos	202	3	75,4
Productos de molino	205	3	44,6
Azúcar	207	7	87,7
Cacao, chocolate y confitura	208	1	45,5
Alimentos diversos	209	8	64,9
Bebidas espirituosas	211	7	26,1
Cerveza y malta	213	4	47,4
Tabaco	220	4	100,0
Soga y cordel	233	2	49,2
Calzado	241	1	37,7
Harina de Pescado	20X	25	55,2
Pulpa de madera, papel y cartón	271	1	59,9
Productos de caucho	300	3	87,2
Productos químicos industriales	311	7	53,2
Aceites y grasas	312	4	51,3
Refinería de petróleo	321	3	95,3
Productos de petróleo y carbón	329	1	100,0
Productos de arcilla	331	1	40,9
Vidrio	332	1	20,2
Cemento	334	3	82,2
Otros minerales	339	1	28,9
Hierro y acero	341	2	69,6
Metálicas no ferrosos	342	2	95,4
Maquinaria no eléctrica	360	4	25,4
Vehículos automotores	383	3	60,3

Fuente: Elaboración propia con base en Espinoza y Osorio (1972).

Tabla 57. Niveles de concentración en el sector industrial, 1975

Grupo Industrial	Nombre	CR4 (%) del VBP*	Nivel de concentración**
202	Productos lácteos	85,4	Altamente concentrado
205	Productos de molino	53,9	Concentrado
207	Ingenio y refinería de azúcar	57,3	Concentrado
209	Industrias alimenticias diversas	49,8	Concentrado
211	Destilación y rectificación de licores	46,3	Concentrado
212	Industria vinícola	60	Concentrado
213	Fabricación de cerveza y malta	97,6	Altamente concentrado
214	Fabricación de bebidas gaseosas	58	Concentrado
231	Hilado, tejido y fabricación de textiles	30,2	Competitivo
232	Fabricación de tejidos de punto	24,7	Competitivo
233	Fabricación de cordaje, soga y cordel	78,9	Altamente concentrado
241	Fabricación de calzado	79,9	Altamente concentrado
243	Fabricación de prendas de vestir	25	Competitivo
251	Aserraderos y talleres de madera	33,4	Competitivo
259	Fabricación de productos diversos de madera y corcho	55,7	Concentrado
260	Fabricación de muebles y accesorios	27,7	Competitivo
272	Fabricación de productos diversos de papel y cartón	69,3	Altamente concentrado
280	Imprentas, editoriales e industrias conexas	40,7	Concentrado
291	Curtiduría y acabado de cueros	38,7	Competitivo
300	Fabricación de productos de caucho	90,3	Altamente concentrado
311	Fabricación de productos químicos industriales esenciales	47,9	Concentrado
312	Fabricación de aceites y grasas	74,3	Altamente concentrado
313	Fabricación de pinturas, barnices y lacas	65,3	Altamente concentrado
319	Productos químicos diversos	20,9	Competitivo
321	Refinerías de petróleo	97,7	Altamente concentrado
329	Productos diversos de petróleo y carbón	66,7	Altamente concentrado
331	productos de arcilla para construcción	63,5	Altamente concentrado
332	Fabricación de productos de vidrio	55,5	Concentrado
333	Fabricación de objetos de barro, loza y porcelana	90,3	Altamente concentrado
334	Fabricación de cemento hidráulico	86,7	Altamente concentrado

341	Industria básica del hierro y el acero	87,8	Altamente concentrado
342	Metalurgia física no ferrosa	98,4	Altamente concentrado
350	Fabricación de productos metálicos	25,3	Competitivo
360	Construcción de maquinaria no eléctrica	34,1	Competitivo
370	Construcción de maquinaria eléctrica	37	Competitivo
381	Construcciones navales	88,7	Altamente concentrado
383	Construcción de vehículos automóviles	65	Altamente concentrado
398	Fabricación de productos plásticos	24,2	Competitivo

*La información de las empresas y agregados corresponde a 1969.

**Según Departamento de Justicia de Estados Unidos (Economía general de Parkin). >60% elevada concentración, <40% concentración reducida, 60%> y <40% concentración intermedia.

Fuente: elaboración propia con base en Torres (1975).

Tabla 58. Grupos económicos más grandes del Perú ordenados según los ingresos en US\$ millones en 1989

Grupos	N.º empresa ranking*	N.º empresa grupo**	Ingresos US\$ millones	Participación %
Romero	32	58	637,3	19,9
Brescia	40	59	422,8	13,2
Backus-Bentin	15	25	296,2	9,2
Nicolini	14	23	290,6	9,1
La Fabril	11	15	275,1	8,6
Lanatta-Piaggio	11	38	258,8	8,1
Hochschild	6	9	229,8	7,2
Ferreyros	21	27	185,0	5,8
Benavides	9	15	170,6	5,3
Arias Dávila	6	15	134,2	4,2
Wiese	13	24	124,8	3,9
Fierro	7	8	116,6	3,6
Raffo	4	18	67,2	2,1
Total	189	334	3.209	100

*Empresas dentro del ranking de 2.500 empresas del Perú: The top (1990).

**Total de empresas por grupo económico.

Fuente: Elaboración propia con base en Campodónico, Castillo y Quispe (1993).

Tabla 59. Grupos de poder económico más grandes de Sudamérica, ordenados según patrimonio

N°	Grupo de poder económico	País	Sectores en que opera	Ventas (US\$ millones)
1	Mexichem	México	Petroquímica	5.708,0
2	Cemex	México	Cemento	13.050,1
3	Latam	Chile/Brasil*	Aerotransporte	9.713,0
4	Grupo JBS	Brasil	Alimentos	45.707,3
5	Gruma	México	Alimentos	3.369,1
6	Avianca-Taca	Colombia/El Salvador*	Aerotransporte	4.361,3
7	Sigma	México	Alimentos	5.409,1
8	Arcos Dorados	Argentina	Entretenimiento	2.930,4
9	Aje Group	Perú	Bebidas/licores	1.550,0
10	América Móvil	México	Telecomunicaciones	51.694,7
11	Tenaris	Argentina	Siderurgia/metallurgia	7.100,8
12	Grupo Alfa	México	Automotriz/autopartes	14.932,3
13	Grupo Bimbo	México	Bebidas/licores	12.671,2
14	Ternium	Argentina	Siderurgia/metallurgia	7.877,4
15	Nemak	México	Automotriz/autopartes	4.098,2
16	Embotelladora Andina	Chile	Bebidas/licores	2.646,8
17	Masisa	Chile	Forestal/celulosa	1.052,6
18	Isa	Colombia	Energía eléctrica	1.640,0
19	Gerdau	Brasil	Siderurgia/metallurgia	12.227,1
20	Sonda	Chile	Tecnología	1.256,3
21	Copa Airlines	Panamá	Aerotransporte	2.250,1
22	Marfrig	Brasil	Alimentos	5.300,3
23	Sigdo Koppers	Chile	Construcción/ingeniería	2.414,5
24	Ambev	Brasil	Bebidas/licores	13.107,8
25	Cencosud	Chile	Retail	15.495,9
26	Globant	Argentina	Tecnología	253,8
27	Tech Pack	Chile	Manufactura	376,1
28	Coca-Cola Femsa	México	Bebidas/licores	8.807,9
29	Grupo Sura	Colombia	Finanzas	4.430,0
30	Viña Concha y Toro	Chile	Bebidas/licores	896,9

31	Votorantim Cimientos	Brasil	Cemento	3.940,8
32	Embraer	Brasil	Aeroespacial	5.695,9
33	Weg	Brasil	Manufactura	2.738,3
34	Aeroméxico	México	Aerotransporte	2.714,0
35	Grupo Argos	Colombia	Cemento	3.821,7
36	Arauco	Chile	Forestal/celulosa	5.146,7
37	Falabella	Chile	Retail	10.938,2
38	Softtek	México	Tecnología	538,6
39	Vale	Brasil	Minería	23.987,7
40	CMPC	Chile	Forestal/celulosa	4.841,0
41	Alicorp	Perú	Alimentos	1.935,4
42	Empresas Copec	Chile	Multisector	18.109,8
43	Grupo Belcorp	Perú	Química	1.185,0
44	Metalfrio	Brasil	Manufactura	260,6
45	Grupo Nutresa	Colombia	Alimentos	2.895,8
46	Arcor	Argentina	Alimentos	2.120,2
47	Fibria	Brasil	Forestal/celulosa	2.828,2
48	Femsa	México	Bebidas/licores	18.013,0
49	Brf Foods	Brasil	Alimentos	9.033,1
50	Arca Continental	México	Bebidas/licores	4.419,8

Fuente: elaboración propia con base en Durand y Campodónico (2010).

Tabla 60. Multilatinas de Sudamérica (lugar en el ranking de América Latina)

N°	Nombre	Ranking	País
1	Techint	2	Argentina
2	Odebrecht	3	Brasil
3	Vale	4	Brasil
4	Sud Americana de Vapores	5	Chile
5	Tenaris	6	Argentina
6	Embraer	8	Brasil
7	Gerdau	9	Brasil
8	PDVSA	11	Venezuela
9	Cencosud	13	Chile
10	Petrobras	15	Brasil
11	Lan	17	Chile
12	Sadia	18	Brasil
13	Grupo JBS-Fribol	19	Brasil
14	Arcor	20	Argentina
15	Andrade Gutiérrez	21	Brasil
16	Weg	22	Brasil
17	Camargo Correa	23	Brasil
18	IMPSA	25	Argentina
19	Laboratorios Bagó	26	Argentina
20	Perdigão	27	Brasil
21	CMPC	28	Chile
22	Grupo Nacional de Chocolates	29	Colombia
23	Votorantim	31	Brasil
24	Natura	33	Brasil
25	Madeco	34	Chile
26	Tam	35	Brasil
27	Falabella	36	Chile
28	Viña Concha y Toro	39	Chile
29	AJE Group	40	Perú
30	Sabó Industria y Comercio de Autopeças	43	Brasil

Fuente: elaboración propia con base en Durand y Campodónico (2010).

ANEXO 4. METODOLOGÍA DEL BANCO MUNDIAL PARA EL CÁLCULO DE LA RIQUEZA

1. CAPITAL NATURAL

Para el cálculo del valor presente neto se utiliza una tasa de descuento del 4 % en todos los recursos y años. Además, las rentas de los recursos permanecen constantes en años futuros a menos que se especifique lo contrario. Este enfoque es respaldado por el Sistema de Contabilidad Ambiental y Económica (SCAE) en ausencia de la capacidad de proyectar precios futuros y rutas de extracción.

La base de datos de riqueza total se basa en conjuntos de datos disponibles públicamente. Aunque este enfoque tiene sus limitaciones en comparación con las evaluaciones específicas de cada país, permite la coherencia en los análisis entre países.

Energía y recursos minerales

Los recursos no renovables valorados incluyen la energía de combustibles fósiles y recursos minerales. Como describe el Banco Mundial (2011), el valor de las existencias de un recurso no renovable de un país se mide como el valor presente de las rentas esperadas que se pueden extraer del recurso hasta que se agote:

$$V_t = \sum_{i=t}^{t+T-1} \frac{\bar{R}_t}{(1-r)^{i-t}}$$

Donde \bar{R}_t es una media móvil de cinco años de rentas en años t (el año actual) a $t-4$; r es la tasa de descuento constante y T es la duración del recurso. A diferencia de los informes anteriores no hay límite en T .

Los recursos de energía fósil valorados son petróleo, gas natural y carbón. Los metales y minerales valorados en las cuentas de riqueza comprenden bauxita, cobre, oro, mineral de hierro, plomo, níquel, roca de fosfato, plata, estaño y zinc

Recurso forestal maderable

El recurso forestal maderable se valora de acuerdo con el valor actual descontado de las rentas de la producción de madera en rollo a lo largo de la vida útil esperada de los recursos de madera en pie.

Recurso forestal no maderable

Los ingresos de la madera no son la única contribución que hacen los bosques. Los beneficios de los bosques no maderables, como los productos forestales menores, la caza, recreación y la protección de cuencas hidrográficas son beneficios significativos que generalmente no se tienen en cuenta, lo que lleva a una infravaloración de los recursos forestales.

Las estimaciones de riqueza forestal no maderera están basadas en un estudio de meta-análisis que predice valores anuales por hectárea para cada categoría de servicio por país utilizando un modelo de meta-regresión espacial (Siikamäki, Santiago-Ávila y Vail 2015).

2. TIERRAS AGRÍCOLAS

Según el Banco Mundial, las tierras agrícolas se dividen conceptualmente en tierras de cultivo y pastizales. Existen potencialmente dos métodos alternativos para estimar la riqueza de la tierra. El primero usa información de ventas de tierras. El segundo método usa información sobre el flujo anual de rentas que genera la tierra y toma el valor presente de dichas rentas en el futuro. Dado que a menudo falta información sobre transacciones de tierras, se utiliza el segundo método.

El valor de las tierras de cultivo y pastizales, V_t , se calcula como el valor presente de los retornos a la tierra usando la siguiente ecuación:

$$V_t = \bar{R}_t + \frac{\bar{R}_t}{(r - g)}$$

donde \bar{R}_t se refiere a la media móvil retrasada de cinco años del valor total de rentas de cultivos y productos ganaderos en el año actual t al año $t - 4$; r es la tasa de descuento anual del 4 por ciento, asumida para todos los países y años; y g es la tasa de crecimiento anual de la productividad agrícola.

3. CAPITAL PRODUCTIVO

Consiste en los activos fabricados o construidos, como maquinaria, equipos y estructuras físicas. Las estimaciones del Banco Mundial también incluyen el valor del suelo urbano urbanizado asociado, que se valora como un margen sobre otros activos producidos.

Se pueden considerar varios procedimientos de estimación para el cálculo de las existencias de capital físico. Algunos de ellos, como la derivación de acciones de capital a partir de valores de seguro o valores contables o de encuestas directas implican enormes gastos y enfrentan problemas de disponibilidad limitada y adecuación de los datos. Otros procedimientos de estimación, como los métodos de acumulación y, en particular, el método de inventario perpetuo, son más baratos y se implementan más fácilmente porque solo requieren datos de inversión e información sobre la vida útil de los activos y los patrones de depreciación. Estos métodos derivan series de capital de la acumulación de series de inversión y son los más populares.

El método del inventario perpetuo es el método adoptado por la mayoría de los países de la OCDE que estiman las existencias de capital (Bohm et al., 2002; Mas, Pérez

y Uriel, 2000; Ward, 1976). También se usa en las estimaciones de stock de capital.

Para la mayoría de los países, las estimaciones de capital físico se obtienen directamente de la base de datos de Penn World Table 9.0 (Feenstra, Inklaar y Timmer 2015) que utilizan el método de inventario perpetuo para estimar las existencias de capital producido en 172 países desde 1970 hasta 2014. Las estimaciones incluyen valores de estructuras, maquinaria y equipo, pero no refleja por completo el valor de la tierra urbana.

Basándose en Kunte *et al.* (1998), el suelo urbano se valora como una proporción fija del valor del capital físico. En la práctica, no se disponía de información detallada de cada país y supone una proporción constante igual al 24%.

$$U_t = 0.24K_t$$

donde U_t es el valor del suelo urbano y K_t es el stock de capital producido (maquinaria, equipo y estructuras) en el año t .

4. CAPITAL HUMANO

La medida de riqueza de capital humano se basa en estimaciones realizadas con encuestas de hogares; estos resultados son ajustados a la participación de las ganancias laborales del PBI de las cuentas nacionales (Barrot et al.). El primer paso en el análisis consiste en estimar regresiones de ganancias, donde a es la edad de un individuo (entre 15 a 64 años); e son los años de escolaridad (de 0 a 24) y x son los años de experiencia que se aproximan a $\max(0, a-e-6)$. Las regresiones se estiman de la siguiente manera (Mincerian):

$$\ln(y_i) = \alpha + \beta_1 e_i + \beta_2 x_i + \beta_3 x_i^2 + \varepsilon_i$$

Sobre la base de estas regresiones, se construye una matriz de ganancias esperadas, H . Cada celda en la matriz representa los salarios ganados por la población de edad a y el nivel de educación e . Si n_{ae} es el número de trabajadores de edad a y e años de escolaridad, cada celda en la matriz es definido de la siguiente manera:

$$H_{ae} = n_{ae} \exp(\beta_1 e + (\beta_2 + \beta_3 x_{ae}) x_{ae})$$

Las ganancias totales esperadas, T , de la encuesta se estiman como $T = \sum_a \sum_e H_{ae}$. Esto genera un conjunto de salarios por grupo de edad y nivel de educación $W_{ae} = \left(\frac{W}{T}\right) H_{ae}$, donde es la proporción de las ganancias laborales de las cuentas nacionales. Los datos están desglosados por sexo y por tipo de empleo.

5. ACTIVOS EXTERNOS NETOS

Los activos externos netos (NFA, sigla en inglés) son una medida de los activos y pasivos transfronterizos en poder de los residentes de un país. La posición de activo externo de un país, o NFA, se calcula de la siguiente manera:

$$NFA = FA - FL$$

donde FA son activos extranjeros totales y FL son pasivos externos totales. Los activos externos totales se calculan de la siguiente manera;

$$FA = equity_a + FDI_a + debt_a + derivatives_a + forex$$

donde $equity_a$ es activos de capital de cartera, FDI_a es activos de inversión extranjera directa, $debt_a$ son activos de deuda, $derivatives_a$ son activos de derivados financieros, y $forex$ son reservas de divisas (excluido el oro).

Del mismo modo, los pasivos externos totales:

$$FL = equity_l + FDI_l + debt_l + derivatives_l$$

donde $equity_l$ es pasivo de patrimonio de cartera, FDI_l es pasivo de inversión extranjera directa, $debt_l$ es pasivo de deuda y $derivatives_l$.

ANEXO 5. METODOLOGÍA PARA EL GINI DE DEPÓSITOS

El coeficiente de Gini de los depósitos se determina a partir de construir curvas de Lorenz para cada año. En particular este es igual a la división del área a entre el área $a+b$ en la curva de Lorenz. Los datos agrupados el área b es igual a la sumatoria de los trapecios salvo el intervalo inicial que es un triángulo. En el gráfico 43, se observa que el área de $a+b$ es igual a 0.5, de esta forma solo se tiene que calcular el área a que se puede representar como $0.5-b$. Por otra parte, la fórmula del área del trapecio es igual al promedio de las bases mayor y menor multiplicado por la altura. Es así, que se deduce la siguiente fórmula para determinar el área b :

$$b = \left(\frac{y_1 x_1}{2}\right) + \left(\sum_{i=2}^n \frac{(y_i + y_{i-1})(x_i + x_{i-1})}{2}\right)$$

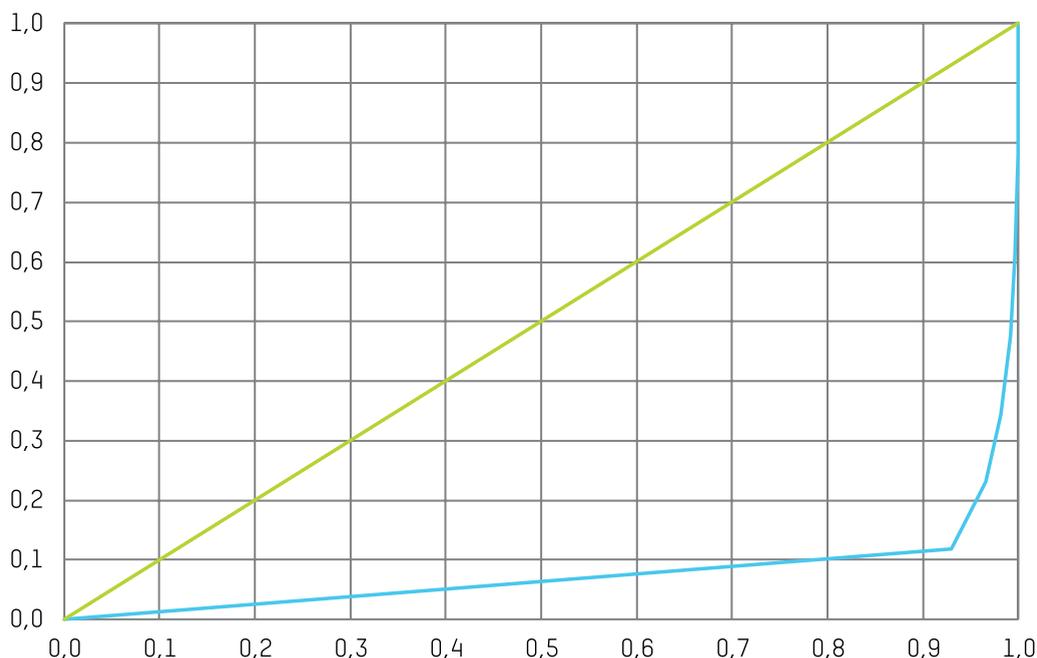
donde n es el número de intervalos con los que contamos.

De estas relaciones se obtiene la fórmula para el coeficiente de Gini de depósitos:

$$Gini = \frac{0.5 - b}{0.5}$$

Luego, se utiliza la fórmula del Gini para cada año según los diversos intervalos mostrados. Esto podría suponer que el límite superior sería una limitación. Sin embargo, debido a la definición de curva de Lorenz, si se acumula la proporción de las cuentas en el eje horizontal y la proporción del valor de tales cuentas en el vertical, entonces desaparece la necesidad de estimar el valor del límite superior del último intervalo. Además, como se mencionó, el problema era básicamente el año 1990, en que la curva de Lorenz presenta información muy agregada y genera un gráfico que da la impresión artificial de ser muy igualitario cuando solo se trata de un fenómeno estadístico. Para corregir el problema, se rellenó el espacio triangular excesivamente grande mediante un spline cúbico.

Gráfico 43. Metodología del cálculo del coeficiente de Gini con datos agrupados



Es necesario mencionar que los splines son interpolaciones que consideran uniones entre dos puntos. A diferencia de las regresiones que normalmente buscan estimar una línea que pase entre los puntos de la ecuación, estos si pasan a través de los puntos originales. Cada unión entre dos puntos sucesivos corresponde a un polinomio de grado 3 en el caso del spline cúbico. Por cada uno de los polinomios, hay cuatro constantes que deben ser estimadas. Si definimos al número de puntos como $n+1$, entonces hay n polinomios. Por lo tanto serían $4n$ ecuaciones que debemos estimar y que deben cumplir las siguientes condiciones:

$$f_k(x_{k-1}) = y_{k-1} \dots (1)$$

$$f_k(x_k) = y_k \dots (2)$$

$$f'_k(x_k) = f'_{k+1}(x_k) \dots (3)$$

$$f''_k(x_k) = f''_{k+1}(x_k) \dots (4)$$

Las ecuación (1) nos dice que las funciones evaluadas en sus puntos iniciales deben ser iguales a los datos observados. La ecuación (2) se refiere a que las funciones evaluadas en los puntos finales deben ser iguales a los datos observados. La ecuación (3) muestra que hay continuidad en la función generada y que al aproximarnos por la izquierda la derivada será igual que al acercarnos por la derecha en cada uno de los puntos dados. La ecuación (4) explica lo propio con respecto a las segundas derivadas. El problema radica en que las relaciones (1) y (2) proveen de n ecuaciones cada una, pero (3) y (4) proveen de $n-1$ ecuaciones cada una. Como tenemos que estimar $4n$ coeficientes, entonces, para poder resolver el sistema de ecuaciones, tendremos que agregar dos ecuaciones más.

En el caso del spline cúbico natural lo que se hace es suponer que f''_0 y f''_{n-1} son iguales a 0. Es decir, las segundas derivadas en el primer y último nodo son iguales a 0 con lo que tenemos $4n$ ecuaciones y $4n$ incógnitas. Los espacios entre cada dato se rellenarían entonces con cada función cúbica calculada con estos coeficientes

En el caso del año 1990, realizamos un spline cúbico tomando como información lo sucedido en el año 1998 para valores menores al 98,17% de la población. La información superior respeta la serie. Para valores inferiores se realizó el spline cúbico para los puntos 0,8, 0,9 y 0,95 como inputs y para estimar las ecuaciones intermedias, se usó lo establecido en el párrafo anterior.

RIQUEZA Y DESIGUALDAD EN EL PERÚ

¿Cuáles son los resultados oficiales sobre los ciudadanos más ricos del país?

¿Cuál es la magnitud y origen sectorial de las ganancias?

¿Cuál es la rentabilidad de las empresas locales respecto de los estándares internacionales?

¿Cuáles son las estimaciones de la riqueza productiva y cómo se distribuye?

¿Cómo ha variado la presencia del capital extranjero y de los grupos económicos?

¿Cómo ha evolucionado la distribución factorial del ingreso entre 1950-2016?

¿Cuál ha sido la evolución de la participación salarial en el producto en una perspectiva internacional comparada?

¿Cuáles son los resultados oficiales del indicador de Gini en la desigualdad personal del ingreso?

¿Por qué, cómo y cuáles son los ajustes que deben realizarse a la información oficial?

¿Es posible elaborar otros indicadores de Gini sobre la desigualdad de la riqueza productiva en el Perú?

RIQUEZA Y DESIGUALDAD EN EL PERÚ

¿Cuáles son los resultados oficiales sobre los ciudadanos más ricos del país?

¿Cuál es la magnitud y origen sectorial de las ganancias?

¿Cuál es la rentabilidad de las empresas locales respecto de los estándares internacionales?

¿Cuáles son las estimaciones de la riqueza productiva y cómo se distribuye?

¿Cómo ha variado la presencia del capital extranjero y de los grupos económicos?

¿Cómo ha evolucionado la distribución factorial del ingreso entre 1950-2016?

¿Cuál ha sido la evolución de la participación salarial en el producto en una perspectiva internacional comparada?

¿Cuáles son los resultados oficiales del indicador de Gini en la desigualdad personal del ingreso?

¿Por qué, cómo y cuáles son los ajustes que deben realizarse a la información oficial?

¿Es posible elaborar otros indicadores de Gini sobre la desigualdad de la riqueza en el Perú?



OXFAM

ISBN: 978-612-47775-4-7



9 786124 777547