



UNIVERSIDAD DEL AZUAY

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACION

ESCUELA DE ADMINISTRACION DE EMPRESAS

“ESTUDIO DEL IMPACTO DE LA CRISIS FINANCIERA DE ESTADOS UNIDOS
EN EL SECTOR EMPRESARIAL PRIVADO ECUATORIANO DURANTE EL
PERIODO 2008-2009”

TRABAJO DE GRADUACION PREVIO A LA OBTENCION DEL TITULO DE
INGENIERO COMERCIAL

AUTOR:

JOSE ISRAEL SOTOMAYOR RODRIGUEZ

DIRECTOR:

ECO. BLADIMIR PROAÑO

CUENCA, ECUADOR

2011

DEDICATORIA

Dedico este trabajo a mis padres, pilares en mi vida para ser una persona de bien. A mis hermanas que alimentan mi deseo de ser mejor y un ejemplo para ellas y a mi novia, que es el motor que impulsa mi esfuerzo diario, apoyándome en toda situación y siendo mi soporte en mis momentos más difíciles. A todos ustedes, mi amor y cariño, gracias.

AGRADECIMIENTO

Agradezco la colaboración del Economista Bladimir Proaño durante todo el proceso de preparación, elaboración y control de esta tesis. Su predisposición y conocimiento enriqueció significativamente este trabajo.

INDICE DE CONTENIDOS

RESUMEN	I
INTRODUCCION.....	II
CAPITULO I	
Análisis de los Estados Unidos.....	1
1.1 Información básica sobre la estructura de mercado financiero de los Estados Unidos.	
Evolución histórica y principales índices de país.....	1
1.1.1 Evolución Histórica del mercado financiero estadounidense	2
1.1.2 Principales índices.....	12
1.1.2.1 Dow Jones Industrial Average.....	12
1.1.2.2 NASDAQ	13
1.1.2.3 Standard &Poors 500.....	14
1.2 Breve análisis económico, político y social de los Estados Unidos de América.....	15
1.2.1 Entorno Económico.....	15
1.2.1.1 Indicadores Macroeconómicos	17
1.2.1.2 Perspectiva del sector monetario y financiero	23
1.2.1.3 Sector externo	25
1.2.1.4 Sector fiscal	27
1.2.1.5 Sector Internacional y Bursátil	28
1.2.2 Entorno Político.....	32
1.2.3 Entorno Social.....	34
1.3 Principales organismos de control económico y financiero de los Estados Unidos..	36
CAPITULO II	
Aspectos generales de la crisis financiera 2008	45
2.1 Orígenes y causas de la crisis financiera de 2008 en los Estados Unidos	45
2.1.1 Burbuja Tecnológica. Año 2001.....	46
2.1.2 Burbuja Inmobiliaria. 2002- 2008	48
2.2 Crisis financieras previas durante el siglo XX. Rasgos característicos generales.....	52
2.2.1 Pánico Bancario de Nueva York. 1907	52
2.2.2 Jueves Negro. Inicio de la Gran Depresión. 1929	53
2.2.3 Lunes Negro. 1987	55
2.2.4 Crisis financiera Asiática. 1997.....	56

2.3 Medidas tomadas a corto y largo plazo por el gobierno estadounidense para reducir los efectos de la crisis	58
2.3.1 Medidas tomadas a corto plazo	58
2.3.2 Medidas tomadas a largo plazo	60

CAPITULO III

Análisis de los resultados económicos de las principales empresas privadas del Ecuador durante 2008 y 2009	64
--	----

3.1 Estudio comparativo de las principales empresas privadas del Ecuador durante el 2008 y el 2009.	64
--	----

3.1.1 Estudio Comparativo General	66
---	----

3.1.2 Estudio Comparativo por sector	73
--	----

3.1.2.1 Sector Comercial	74
--------------------------------	----

3.1.2.2 Sector de Industria Manufacturera	78
---	----

3.1.2.3 Sector de Transporte, Almacenamiento y Telecomunicaciones.....	81
--	----

3.1.2.4 Sector de Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	84
--	----

3.1.2.5 Sector de Explotación de Minas y Canteras	86
---	----

3.1.2.6 Sector de Agricultura, ganadería Caza y Silvicultura	89
--	----

3.1.2.7 Sector de Construcción.....	91
-------------------------------------	----

3.1.2.8 Sector de Pesca y Acuicultura	93
---	----

3.1.2.9 Sector de Intermediación Financiera	95
---	----

3.1.2.10 Sector de Hoteles y Restaurantes	98
---	----

3.1.2.11 Sector de Actividades Sociales y de Salud.....	100
---	-----

3.2 Impacto y evolución de las empresas privadas ecuatorianas por la crisis financiera estadounidense de 2008.	102
---	-----

3.2.1 Sector Comercial	103
------------------------------	-----

3.2.2 Sector de Industria Manufacturera	105
---	-----

3.2.3 Sector de Transporte, Almacenamiento y Telecomunicaciones.....	108
--	-----

3.2.4 Sector de Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	110
--	-----

3.2.5 Sector de Explotación de Minas y Canteras	111
---	-----

3.2.6 Sector de Agricultura, ganadería Caza y Silvicultura.....	113
---	-----

3.2.7 Sector de Construcción.....	116
-----------------------------------	-----

3.2.8 Sector de Pesca y Acuicultura.....	117
--	-----

3.2.9 Sector de Intermediación Financiera	118
---	-----

3.2.10 Sector de Hoteles y Restaurantes.....	122
--	-----

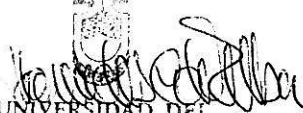
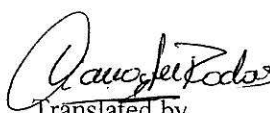
3.2.11. Sector de Actividades Sociales y de Salud	123
CAPITULO IV	
Perspectivas empresariales futuras posteriores a la crisis estadounidense 2008 de las principales actividades empresariales privadas del Ecuador	126
4.1 Posibilidades de crecimiento y perspectivas futuras para las cinco principales actividades empresariales privadas del Ecuador	126
4.1.1. Sector de Comercio	127
4.1.2 Sector de Industria Manufacturera	129
4.1.3. Sector de Transporte, Almacenamiento y Telecomunicaciones.....	132
4.1.4 Sector de Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	134
4.1.5. Sector de Explotación de Minas y Canteras	136
CAPITULO V	
Conclusiones	141
BIBLIOGRAFIA	144
Anexos.....	151

RESUMEN

Este trabajo presenta un resumen de los hechos suscitados durante la crisis financiera estadounidense de 2008 así como sus principales causas y consecuencias. De la misma forma, demuestra cómo históricamente han existido ciertas similitudes entre ésta y crisis anteriores del siglo XX. Posteriormente se realiza un análisis sectorial de la empresa privada ecuatoriana durante el período 2008-2009 identificando sus principales variables en función de sus resultados financieros así como el relativo impacto que la crisis estadounidense tuvo en cada sector. Finalmente se identifica algunas perspectivas futuras sobre las cinco principales actividades empresariales del Ecuador en función de sus ventas.

ABSTRACT

This work presents a summary of the facts that occurred during the United States financial crisis of 2008, as well as its main causes and consequences. It also shows that there are certain historical similarities between this crisis and those that occurred before the XX century. Then, a sector analysis of the private Ecuadorian enterprises during the 2008-2009 periods was performed, identifying the main variables by considering the financial results, as well as the relative impact of the American financial crisis in each sector. Finally, some future perspectives on the five main Ecuadorian business activities, regarding trading matters, are identified.



UNIVERSIDAD DEL
AZUAY
DPTO. IDIOMAS
Translated by,

Diana Lee Rodas

INTRODUCCION

La crisis estadounidense de 2008 fue un hecho que marcó muchos cambios en el modo de entender a la economía global. Pasada la crisis inmobiliaria, en una espiral de consecuencias, muchas instituciones financieras así como evaluadoras de riesgo se vieron debilitadas ante las quiebras masivas y los niveles en aumento de desempleo. Todas estas circunstancias tuvieron repercusiones directas en el sector privado a nivel mundial. El presente trabajo busca identificar las consecuencias de este fenómeno en el sector privado ecuatoriano así como las posibles tendencias basado en la coyuntura global y local.

A través de un estudio cronológico de los hechos así como un análisis de la situación previa y posterior del entorno estadounidense se puede apreciar de mejor manera la magnitud de la crisis de 2008. Una vez concluido este proceso, se revisa los principales indicadores de los sectores empresariales privados más relevantes de la economía ecuatoriana durante el mismo período de la crisis internacional. Con este análisis se pretende identificar la afectación real que esta coyuntura tuvo en la empresa privada entendiendo que éste hecho sigue presentado repercusiones hasta la fecha.

Finalmente se busca identificar las perspectivas a futuro de los cinco principales sectores que más impacto tienen en la economía del Ecuador para de esta forma poder entender mejor la relación entre la empresa local y los hechos externos así como su afectación real en los resultados financieros de cada empresa, conociendo las estrategias implementadas por el empresario ecuatoriano para afrontar dicha crisis.

CAPITULO I

Análisis de los Estados Unidos

La crisis financiera estadounidense de 2008 fue el inicio de una espiral de problemas que se dispersaron alrededor del mundo. Esta crisis tuvo graves consecuencias en muchas de las economías desarrolladas y en algunas economías en desarrollo. Sin embargo el objetivo de este estudio es identificar la afectación real que tuvo sobre el sector privado ecuatoriano.

Es así que previo al entendimiento de los antecedentes y factores que causaron la crisis es necesario conocer de manera sistemática el entorno general sobre el cual se desenvolvió dicha coyuntura, a través del detalle cronológico de la evolución del mercado financiero hasta nuestros días. De la misma manera se revisarán los principales índices bursátiles en esa nación, se realizará un breve análisis económico, político y social en pos de un entendimiento más amplio del entorno y finalmente una descripción de las estructuras de control financiero en los Estados Unidos. De esta manera, u
Una vez concluido el capítulo se podrá manejar un mejor criterio para el análisis de la crisis financiera de 2008.

1.1.- Información básica sobre la estructura de mercado financiero de los Estados Unidos.

Evolución histórica y principales índices de país.

El mercado financiero estadounidense ha sufrido varios cambios durante el último siglo. Su evolución, o en ciertos casos involución, ha venido de la mano de fuertes corrientes ideológicas de la época. Muchos critican que la adopción de medidas gubernamentales en la historia financiera de los Estados Unidos han sido reacciones a hechos consumados previos, lo que ha ocasionado que más de

uno considere a las leyes como “reactivas”. La poca capacidad de adelantarse a los hechos hace que el sistema financiero de ese país sea considerado uno de los más complejos en cuanto a su entendimiento. Sin embargo el mercado estadounidense ha sabido actualizarse ante instrumentos financieros cada vez más sofisticados, producto de la constante búsqueda de satisfacer las necesidades de rentabilidad del consumidor estadounidense.

1.1.1.- Evolución histórica del mercado financiero estadounidense

El mercado financiero es definido por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos como: “...muchos mercados separados por diversos productos ofrecidos en un rango de plataformas de comercio e intercambios”¹, Es justamente esta variedad de productos lo que ha obligado al gobierno a crear entidades cada vez más especializadas en determinadas áreas a través de los años.

El mercado financiero estadounidense ha evolucionado de forma abrupta durante los últimos tiempos, especialmente durante el siglo XX e inicios del XXI. Aunque su origen siempre será objeto de debate se considera su inicio durante el nacimiento de Estados Unidos como república independiente luego de su liberación del imperio británico en 1776.

Diez años después de proclamarse como una nación libre, los Estados Unidos decidieron emitir notas gubernamentales para cumplir con el pago de sus obligaciones por el costo de las guerras independentistas.² Alrededor de esa misma época se fundaron los primeros bancos de esa nación: el Banco de Norteamérica (1781), el Banco de New York (1784) y el Primer Banco de los Estados Unidos (1791). Es en ese momento que empezaron a nacer los principales actores para desarrollar la

¹ DEPARTMENT OF THE TREASURY. *Financial Markets. Frequently Asked Questions*. (En línea). Ref: 4 de Febrero, 2011. Web: <http://www.ustreas.gov/education/faq/markets/finmarketsfaq.shtml>

² NEW YORK STOCK EXCHANGE. *History*. (En línea) Ref: 4 de Febrero, 2011. Web: <http://www.nyse.com/about/history/1089312755484.html>

estructura financiera estadounidense. Era el inicio de la denominada “Revolución Industrial”; una época caracterizada por producción en masa y expansión acelerada de la industria. Esta misma expansión obligaba a los propietarios de empresas a buscar nuevas formas de financiamiento para mantener el flujo de producción a cambio de ofrecer rendimientos preestablecidos. Había nacido el “mercado especulativo” de la compra y venta de títulos y obligaciones.³

³ Ibid

Cuadro 1. Línea de tiempo del Sistema Financiero en Estados Unidos. Hechos relevantes.

[illegible]

Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: New York Stock Exchange, Comptroller of the Currency Administrator of National Banks, Dow Jones, Anthony Santomero, Standard & Poors, Nasdaq, National Credit Union Administration, US Commodity Futures & Trading Commision, United States Congress.

Para el año de 1792 un grupo de comerciantes acaudalados neoyorkinos de la época decidieron reunirse para intercambiar acciones y bonos de sus empresas.⁴ Esas reuniones serían el precedente para crear el Consejo de Acciones e Intercambios de Nueva York, comúnmente conocido como el “*New York Stock Exchange*”⁵

Posteriormente en 1863 se creó el primer ente regulador de esa nación, llamado la “Oficina del Contralor de la Moneda” (*The Office of the Comptroller of the Currency*),⁶ que se encarga hasta la fecha del control sobre las entidades bancarias existentes. A medida que el mercado de valores empezaba a crecer tres visionarios: Charles Dow, Edward Jones y Charles Bergstresser decidieron crear en 1882 el “*Dow Jones Transportation Average*”, siendo el primer índice en la historia de los Estados Unidos.⁷ De esta forma el mercado de valores se formalizaba cada vez más con índices de medición que perfeccionaban las transacciones bursátiles.

Las cosas iban relativamente bien cuando en 1907 estalló el denominado “Pánico Bancario”, causado principalmente por las maniobras del sector bancario privado en relación al cobre, importante metal de la época. Es entonces que el gobierno estadounidense decidió reaccionar creando en 1913 la Reserva Federal de Estados Unidos conocida comúnmente como *FED*, encargada de regular al sistema financiero nacional.

No pasaría mucho tiempo cuando el 24 de Octubre de 1929 estalló el conocido “Jueves negro” y con éste el inicio de la época denominada “*La Gran Depresión*”. La sobrevalorización del mercado así como la falta de control sobre el sector privado de la época llevaron a un colapso masivo en la economía estadounidense de aquel entonces.

⁴ Ibid

⁵ Ibid

⁶ COMPTROLLER OF THE CURRENCY ADMINISTRATOR OF NATIONAL BANKS. *About the OCC*. (En línea). Ref: 6 de Febrero, 2011. Web: <http://www.occ.treas.gov/aboutocc.htm>

⁷ DOW JONES. *DJIA History*. (En línea). Ref: 7 de Febrero, 2011. Web: <http://www.djaverages.com>

Para contrarrestar los efectos de la crisis se promulgó en 1933 el “*Glass-Steagall Act*”⁸ como parte del “New Deal” de Roosevelt. Esta acta era la encargada de proteger a los consumidores ante “conflictos de intereses” de algunas entidades bancarias que se dedicaban a más de una rama de actividad. De la misma manera se restringió la expansión geográfica de los bancos fuera de los límites estatales.

En ese mismo año se creó a la “Corporación Aseguradora de Depósitos Federales” (*The Federal Deposit Insurance Corporation*) o *FDIC*, entidad encargada de garantizar los depósitos de los clientes así como de regular a todos los bancos de los diferentes estados, excepto de aquellos que pertenecían al sistema de la Reserva Federal (*FED*)⁹. La *FDIC* fue creada como parte del programa de reestructuración de confianza en el sistema financiero estadounidense luego de un retiro masivo de capitales post 1929.

Sin embargo con el paso de los años los tiempos fueron mejorando, con una economía que crecía a pasos acelerados; por ejemplo el Producto Nacional Bruto pasó de USD 56,4 mil millones en 1933 a USD 223 mil millones al término de la Segunda Guerra Mundial en 1945¹⁰ Asimismo en 1938 se creó la Asociación Federal Nacional de Hipotecas, comúnmente conocida como *Fannie Mae*, empresa estatal dedicada a potenciar el mercado hipotecario durante la Gran depresión.

No fue sino hasta el final de la guerra en que Estados Unidos había surgido plenamente como una potencia mundial, donde las mismas necesidades de expansión obligaban a los bancos a presionar por desregulaciones así como por mayores libertades por parte del Estado. En 1950 se creó la primera

⁸ SANTOMERO, Anthony. *Speeches: The Evolving Structure of the American Financial System*. (En línea) Ref: 15 de Febrero, 2011. Web: http://www.philadelphiafed.org/publications/speeches/santomero/2001/10-15-01_cabe.cfm

⁹ Ibid

¹⁰ BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS. National Data. (En línea). Ref: 12 de Marzo de 2011. Web: <http://www.bea.gov/iTable/iTable.cfm?ReqID=9&step=1>

tarjeta de crédito denominada *Diners Club* y para 1957 el Índice *Standards & Poors 500*,¹¹ encargado de medir a las 500 empresa más grandes de los Estados Unidos en función de su capitalización.

Pasado ciertos años el mundo se volvió bipolar. La Guerra Fría acentuó la necesidad de Occidente de prevalecer sobre la corriente socialista opuesta. Dentro de esta carrera se empezó a desarrollar de forma acelerada la llamada “Revolución Tecnológica” durante la década de los setenta. Como parte de esta revolución, el Congreso estadounidense pidió en 1971 que se cree el Índice NASDAQ (*National Association of Securities Dealers Automated Quotation*). Este índice mide el comportamiento de empresas enfocadas en el manejo de alta tecnología, electrónica, informática, telecomunicaciones, biotecnología, entre otras¹².

Asimismo iniciada la década de los setentas se crearon algunas instituciones estatales como la Corporación Federal de Préstamos hipotecarios de vivienda, comúnmente conocida como *Freddie Mac*. También se creó la “Administración de Asociación Nacional de Crédito” o *NCUA*, por sus siglas en ingles. Esta agencia federal independiente es la que supervisa a las asociaciones federales de crédito de toda la nación.¹³ También en 1974 se creó la “Comisión para el Comercio de Futuros y Materias Primas” (*Commodity Futures Trading Commision*) para regular los mercados de futuros y opciones en los Estados Unidos.¹⁴

Simultáneamente, en este tiempo de grandes cambios, corporaciones como General Motors o General Electric empezaron a ver nuevas formas de financiamiento, como la emisión de obligaciones corporativas para el autofinanciamiento; que sumado a los adelantos tecnológicos de la época

¹¹ STANDARD & POORS. *Historical Data*. (En línea). Ref: 15 de Febrero, 2011. Web: <http://www.standardandpoors.com/indices/sp-500/en/us/?indexId=spusa-500-usdof--p-us-l-->

¹² NASDAQ. *NASDAQ Site Map*. (En línea). Ref: 15 de Febrero, 2011 Web: <http://www.nasdaq.com/help/sitemap.aspx>

¹³ NATIONAL CREDIT UNION ADMINISTRATION. *NCUA and FDIC, identical*. (En línea) Ref: 15 de Febrero, 2011. Web: <http://www.ncua.gov/NCUAsafe.aspx>

¹⁴ US COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION. *Mission and responsibilities*. (En línea). Ref: 16 de Febrero, 2011. Web: <http://www.cftc.gov/About/MissionResponsibilities/index.htm>

empezaban a dejar de lado a la banca tradicional. Al mismo tiempo los consumidores buscaban formas cada vez más rentables para generar ahorro utilizando por ejemplo los fondos mutuos, título valores, entre otros.

Pero no fue sino hasta la década de los ochenta cuando se avizoraron cambios estructurales dentro del sistema financiero estadounidense. Finalmente se aprobó una mayor liberalización para la banca por parte del Congreso de ese país. A través del “*Gran-St.Germain Act*” y del “*Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act*” la banca privada logró que el Estados aprobase: a) una disminución en las regulaciones existentes, b) permiso para ingresar a nuevos mercados y c) la autorización para expandir más libremente la banca a través de las fronteras estatales.¹⁵

Para 1983 la *FED* aprobó la regulación que permitía a los bancos adquirir corredores de títulos de descuento para sus corporaciones. Para 1987 esta misma entidad permitió el aseguramiento limitado de títulos por parte de holdings bancarios que actúen como paraguas. Estos límites se expandieron en 1989 y una vez más en 1996.

Por otro lado, de acuerdo al “Acta de Mejora de la Corporación Aseguradora de Depósitos Federales” (*Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act*) de 1989 los bancos comerciales nacionales y estatales debían estar asegurados por la *FDIC* y regulados por una institución federal primaria.¹⁶ Estos reguladores primarios eran la *FED* para bancos estatales miembros del Sistema de la Reserva Federal, la *FDIC* para los bancos que no eran miembros y la Oficina del Contralor de la Moneda para bancos nacionales.

Se hacía entonces evidente que durante la década de los ochenta una mayor desregulación brindó más libertades a los grandes conglomerados financieros permitiéndolos controlar la economía

¹⁵ SANTOMERO, Anthony. *Speeches: The Evolving Structure of the American Financial System*. (En línea) Ref: 15 de Febrero, 2011. Web: http://www.philadelphiafed.org/publications/speeches/santomero/2001/10-15-01_cabe.cfm

¹⁶ Ibid

estadounidense. Esta liberalización se acentuó aún más cuando en 1994 se firmó el “*Riegle-Neal interstate Banking and Branching Efficiency Act*”, el cual eliminaba las restricciones para que los holdings bancarios pudieran realizar mayores adquisiciones.

Para la década de los noventa esta serie de procesos desregulatorios había llevado a las corporaciones a una expansión de servicios financieros sin precedentes. Estos servicios iban desde banca de inversión, banca comercial, seguros, productos de manejo de riesgos, hipotecas enfrascadas en títulos valores, empresas que mantenían sus propias empresas financieras, empresas “multifunción”, etc. Ejemplo de esta diversificación de procesos fue la fusión de *Citicorp* y *Travelers Group* en 1998 creando Citigroup, el mayor grupo financiero de los Estados Unidos. Este grupo incluía una gran variedad de servicios financieros de todo tipo, tales como banca corporativa, de inversión, aseguramiento, consultoría, entre otros.

La realidad era que el mercado iba mucho más adelante de las regulaciones estatales vigentes, por lo que cuando se intentaba dejar estipulada cierto “*modus operandi*” una nueva maniobra surgía contradiciendo a leyes previas, causando una confusión total.

Durante el gobierno del presidente Clinton en 1999 se intentó regular a los conglomerados financieros a través de la ley “*Gramm-Leach Bliley*” que ordenaba la creación de una organización llamada “Compañía de los Conglomerados Financieros” (*Financial Holding Company*) o *FHC* por sus siglas en inglés. Esta institución serviría para que las organizaciones privadas puedan operar con sus productos una vez que obtuvieran la certificación *FHC*; manteniendo a sus reguladores originales sobre cada línea de negocio que esta organización pudiera tener.¹⁷

¹⁷ Ibid

Sin embargo esta ley no logró mayores resultados sino por el contrario obtuvo una lenta respuesta por parte de los conglomerados financieros que para Agosto de 2001 solamente el 20% del total de los principales bancos estadounidenses habían obtenido la certificación FHC.¹⁸

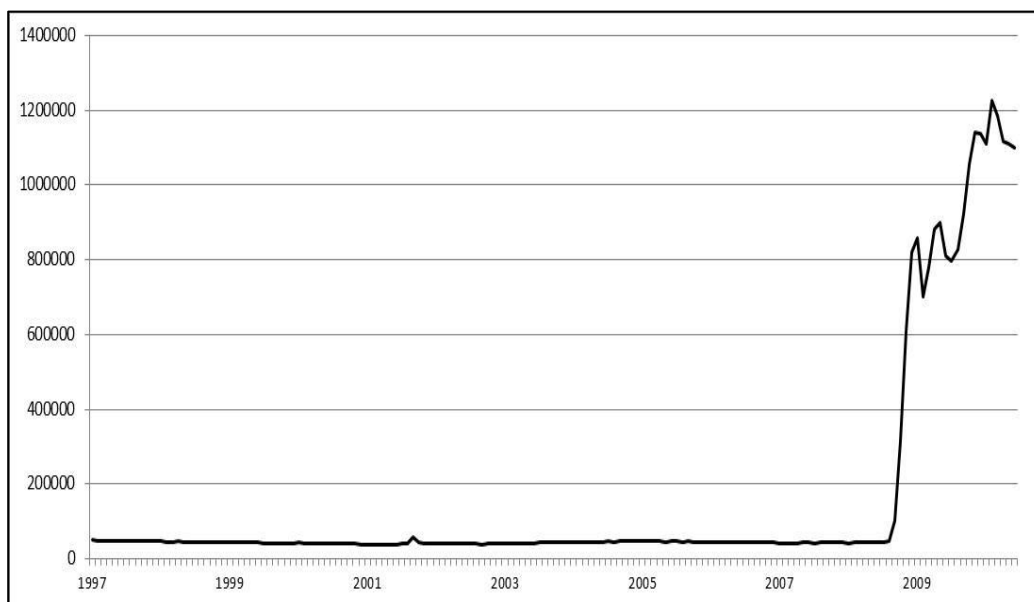
El mercado financiero estadounidense entró en una búsqueda insaciable de mayor rentabilidad, ideándose ingeniosos y sofisticados instrumentos financieros. La lección de 2001 con la llamada “burbuja tecnológica” no había sido suficiente. Tuvo que llegar la crisis de 2008 para que una nueva corriente neo-keynesiana regulara al sistema a través de nuevas reformas, reactivas una vez más ante los hechos consumados. En el 2008 la *FDIC* decidió aumentar el límite asegurado de los depositantes a USD 250.000 hasta Julio de 2010 como medida para restablecer la confianza en el sistema así como para aumentar las reservas bancarias.

El siguiente cuadro ilustra de mejor manera el aumento considerable de reservas en los últimos años.¹⁹ La información numérica se encuentra a detalle en el Anexo 7:

¹⁸ Ibid

¹⁹ La información de éste y de los otros cuadros se encuentra a detalle en el Anexo 7

Cuadro 2. Evolución de las reservas de las instituciones depositarias en EEUU (USD millones)



Elaborado por: José Sotomayor

Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos

Se muestra claramente cómo a raíz de la crisis las instituciones bancarias aumentaron sus reservas a casi 1,2 billones de dólares para generar confianza en el sistema y estabilidad en sus instituciones.

Finalmente el presidente Barack Obama firmó en Julio de 2010 la “*Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*”, la cual ordenaba controles más rigurosos y mayores protecciones para la economía estadounidense así como compensaciones por parte de la banca ante malos manejos.²⁰

Cabe recordar que ya que en los Estados Unidos no es permitida la quiebra de los bancos, aquellas instituciones que estén en riesgo deben ser tomadas por la FDIC temporalmente hasta que sea vendida a otra institución financiera, para de esta forma proteger al consumidor. Esta ley de protección es considerada como uno de los grandes huecos en la ideología estadounidense, en donde reza una supervivencia casi darwinista de las empresas eficientes, y la sumisión de las más débiles.

²⁰ UNITED STATES CONGRESS. *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*. (En línea) Ref: 18 de Febrero, 2011. Web: <http://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf>

1.1.2.- Principales Índices

Los índices son considerados termómetros de las económicas de cada país. El diccionario financiero de *Webster* define a un índice como: “Un indicador estadístico que mide los cambios en los mercados financieros o en la economía. (...) Un índice puede ser también un grupo de acciones representando un segmento particular en el mercado”²¹. La importancia de analizar los índices más relevantes de la economía estadounidense radica en que éstos constituyen un referente sobre el cual se manejan los negocios en ese país. Al ser uno de los mercados más desarrollados en materia bursátil, muchas decisiones se toman en función del comportamiento de determinado indicador en función de su especialización.

Como se ha indicado previamente en los Estados Unidos existen varios índices de gran renombre que mantienen años en funcionamiento. A continuación se presenta los tres principales indicadores que, juntos, conforman el llamado “Serie de indicadores del Mercado de Títulos Valores” o SMIS por sus siglas en inglés.

1.1.2.1.- *Dow Jones Industrial Average*

Cuando la bolsa de valores en los Estados Unidos era aún desconocida para muchos, tres emprendedores: Charles Dow, Edward Jones y Charles Bergstresser crearon en 1882 una variedad de productos financieros para el inversionista. Por un lado se encontraba el diario “*The Wall Street Journal*”²², el sistema de noticias rápidas telegráficas “*Newswire*” y el índice “*Dow Jones Transportation Average*”.²³

El *Dow Jones Transportation Average* o *DJTA* como se lo conocía comúnmente nació como respuesta a la promisoría industria ferroviaria de principios del siglo XX. Posteriormente al *DJTA*, se

²¹ WEBSTERS NEW WORLD FINANCE AND INVESTMENT DICTIONARY. Indianapolis: Wiley Publishing Inc. 2010.

²² A la fecha el diario pertenece a “*World Press*”

²³ DOW JONES. *DJIA History*. (En línea). Ref: 17 de Febrero, 2011. Web: <http://www.djaverages.com>

decidió lanzar en 1896 el *Dow Jones Industrial Average*. Este índice se construyó para medir el rendimiento de las 30 empresas más grandes domiciliadas en los Estados Unidos que realizan intercambios en una sesión.

El *DJIA* es considerado el principal índice dentro de los Estados Unidos a nivel general. Es el segundo más antiguo luego del *DJTA* y desde su inserción ha mantenido un retorno promedio anual de 10,83%.²⁴

Las empresas que se encuentran dentro del *DJIA* han ido variando constantemente a través de los años. Ahora se pueden encontrar una gran variedad de corporaciones que distan mucho de ser meramente industriales. Empresas de servicios, comerciales, entre otras son parte fundamental del *DJIA*. El índice pertenece actualmente a la firma *CME Group*, quien también posee los derechos sobre los demás índices *Dow Jones*.

1.1.2.2.- NASDAQ

El índice NASDAQ es la abreviatura de la *National Association of Securities Dealers Automated Quotation*. Creada en 1971 por petición del Congreso Estadounidense este índice mide a las empresas enfocadas en el manejo de alta tecnología, electrónica, informática, telecomunicaciones, biotecnología, entre otras.²⁵ Mantiene su centro de operaciones en la ciudad de Nueva York desde donde cotiza, de acuerdo a su página oficial, diariamente con más de 3800 compañías, haciéndola merecedora al índice más grande en relación al volumen de intercambio por hora a nivel mundial.²⁶

²⁴ BLOOMBERG. *DJIA Summary*. (En línea). Ref: 18 de Febrero, 2011. Web: <http://www.bloomberg.com/apps/quote?ticker=INDU:IND>

²⁵ NASDAQ. *NASDAQ Site Map*. (En línea). Ref: 19 de Febrero, 2011 Web: <http://www.nasdaq.com/help/sitemap.aspx>

²⁶ Ibid

El rendimiento histórico anual promedio del “*Nasdaq Composite Index*” ha sido de 48,52%²⁷ evidenciando el gran avance que ha tenido el sector tecnológico en esa nación.

1.1.2.3.- Standard & Poors 500

Este índice nació en 1957 bajo propiedad de la calificador de riesgo “*Standard and Poors*”. El S&P 500, como se lo conoce comúnmente, muestra a las 500 empresas más grandes de los Estados Unidos en función de su capitalización.

De acuerdo a su información oficial el S&P 500 mantiene más de USD 3.5 billones en movimientos del mercado representando el 75% del total del patrimonio neto de las empresas en los Estados Unidos.²⁸

El S&P 500 ha mantenido un rendimiento histórico promedio anual de 7,0%.²⁹ La importancia de este índice radica en que es considerado como un indicador más real de la economía estadounidense que otros puesto que no discrimina la rama de actividad de cada empresa sino sólo la mide de acuerdo a su nivel de capitalización.

Existen otros índices igualmente importantes en los Estados Unidos tales como el *Amex Composite Index*, *DJUS Market Index*, *Russell 2000* entre otros. La importancia de estos y otros índices en el contexto de la crisis fue su influencia en las decisiones empresariales, al ser termómetros de las mismas empresas, los índices se convirtieron en catalizadores de decisiones tanto en empresas locales como internacionales.

²⁷ NASDAQ. *Total Returns*. (En línea) Ref: 19 de Febrero, 2011. Web: <http://www.nasdaq.com/aspx/TotalReturn.aspx>

²⁸ Ibid

²⁹ STANDARD & POORS. *Historical Data*. (En línea). Ref: 19 de Febrero, 2011. Web: <http://www.standardandpoors.com/indices/sp-500/en/us/?indexId=spusa-500-usduf--p-us-l-->

1.2.- Breve análisis económico, político y social de los Estados Unidos de América

Dentro de este acápite se pretende descubrir el desempeño de varios indicadores de la economía estadounidense. Es importante realizar un breve análisis económico, político y social en los Estados Unidos en busca de comprender de mejor manera el funcionamiento y la magnitud de los acontecimientos en esta nación

1.2.1 Entorno económico

La economía estadounidense se ha mantenido líder a nivel mundial desde el año de 1870, y actualmente representa el 19% del total de la producción mundial³⁰ convirtiendo a este país en una verdadera potencia económica. Para entender el entorno económico de los Estados Unidos se ha dividido el estudio en varios segmentos claramente identificados en el siguiente cuadro:

³⁰ Ibid

PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS DE ESTADOS UNIDOS*			
INDICADOR	2008	2009	2010
INDICADORES MACROECONOMICOS			
Producto Interno Bruto (en USD billones)	14,72	14,33	14,72
Producto Interno Bruto per Cápita (USD)	48.300	46.700	47.400
Tasa de inflación Anual (%)	3,85	-0,30	1,40
Tasa Activa (%)	5,09	3,25	3,25
Tasa Pasiva (%)	0,25	0,25	0,25
Variación Porcentual Índice de Precios al Consumidor (%)	0,50	0,40	0,30
Variación Porcentual Índice de Precios al Productor (%)	0,90	0,80	1,10
Tasa de desempleo anual a Diciembre (%)	7,30	9,90	9,40
Fuerza laboral (millones de habitantes)	154,29	154,14	153,88
Tasa de Crecimiento de reserva de Activos (%)	4,80	99,90	1,53
Tasa de inversión en relación al PIB (%)	14,6	12,5	12,80
Deuda Pública en relación al PIB (%)	36,8	53,50	58,90
SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO			
Tasa de Descuento del Banco Central (%)	0,86	0,50	NA
Tasa de interés anualizada de la banca comercial (%)	5,09	3,25	NA
Tasa de crecimiento de la industria (%)	0,5	0,2	3,30
SECTOR EXTERNO			
Total exportaciones (en USD billones)	1,839	1,570	1,270
Total importaciones (en USD billones)	2,537	1,945	1,903
Balanza Comercial (en USD billones)	-0,698	-0,375	-0,633
SECTOR FISCAL			
Presupuesto Anual de Estados Unidos (en USD billones)	2,523	2,104	2,165
Superavit/Déficit en base al Presupuesto Anual (en USD billones)	-459	-1,413	-1,556
Porcentaje del Presupuesto Anual en relación al PIB (%)	17,14	14,68	14,71
Recaudación Tributaria Anual (en USD billones)	1,517427	1,11602	1,165716
SECTOR INTERNACIONAL Y BURSATIL			
Variación Anual de Índice <i>Dow Jones Industrial Average</i> (%)	-33,82	18,88	10,99
Variación Anual de Índice <i>NASDAQ</i> (%)	-40,58	43,72	15,62
Variación Anual de Índice <i>Standard & Poors 500</i> (%)	-38,47	23,49	12,64
Tasas de cambio de Euro (Variación por dólar)	0,6827	0,7338	0,7715
Tasas de cambio de Yuan Chino (Variación por dólar)	6,9385	6,8249	6,7852
Fuente: Central Intelligence Agency, Federal Reserve of the United States, Yahoo Finance, Bloomberg, U.S. Government Printing Office, Bureau of Labor Statistics, International Monetary Fund, World Bank, U.S. Census Bureau.			
*Actualizado a 4 de Marzo de 2011			

Elaborado por: José Sotomayor R.

1.2.1.1.- Indicadores Macroeconómicos

La economía estadounidense mantiene al 2010 un Producto Interno Bruto de USD 14,72 billones de dólares.³¹ Esta cantidad hace que este país se mantenga como el de mayor PIB a nivel mundial y décimo en función del PIB per Cápita con un estimado a 2010 de USD 47.400.³²

Este incremento en el PIB en un 2,72% en relación al 2009 muestra una recuperación considerable posterior a la crisis financiera de 2008. A pesar de que este crecimiento es bajo a nivel mundial, en donde alcanza el puesto número 132 de acuerdo a cifras oficiales, es atractivo considerando que fue justamente en Estados Unidos donde nació la crisis financiera mundial.³³

De la misma manera el crecimiento sobre el PIB per Cápita demuestra claramente que al 2008 había una sobre especulación en las empresas estadounidenses que aún dos años después buscan su equilibrio real con un leve aumento del PIB de 1,5% sobre el valor de 2009.

Tal como lo muestra el siguiente cuadro la evolución del PIB en los últimos diez años ha sido de aproximadamente un 55,3% desde 1998 a 2008 que fue cuando alcanzó su punto máximo.

El ingreso nacional por otra parte mantiene una diferencia aproximada de mil millones de dólares por debajo del PIB, de donde el margen de diferencia se entiende como la deducción de impuestos de las empresas estadounidenses. El anexo 7 recoge el detalle numérico del cuadro a continuación.

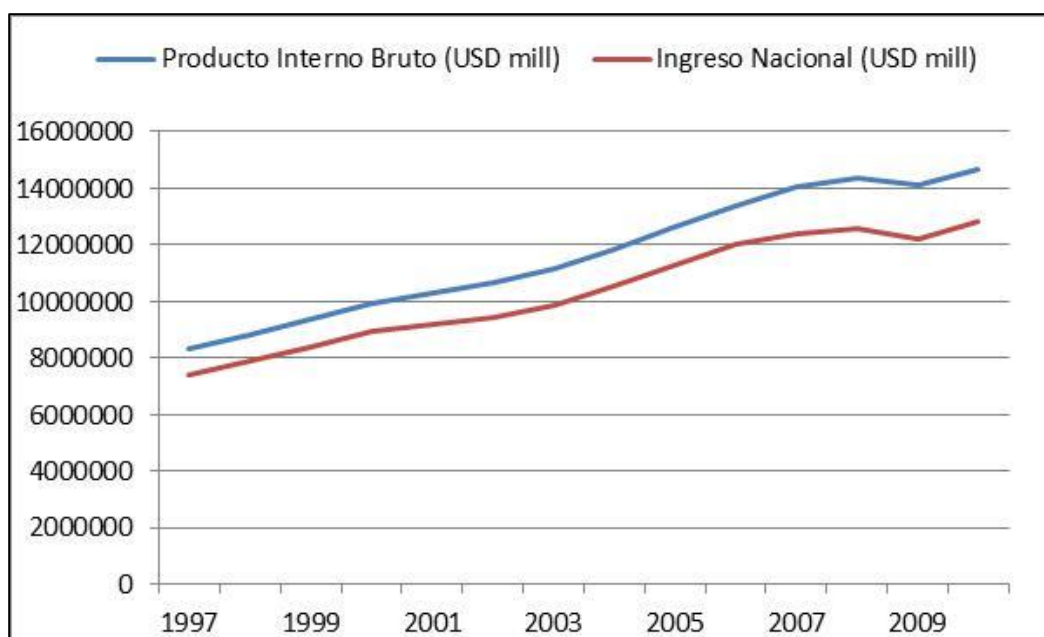
³¹ CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. *The World Factbook*. (En línea) Ref: 3 de Marzo, 2011. Web: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/us.html>

³² Ibid

³³ Ibid

Cuadro 3. Evolución del Producto Interno Bruto vs. Ingreso Nacional de Estados Unidos

(USD millones)



Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos

La tasa de inversión en relación al PIB es de 12,8% mientras que la deuda pública representó al 2010 un 58,9% del total del PIB. Si se considera el porcentaje de deuda pública de 2009, que alcanzó 53,5%³⁴, es decir 5,4 puntos menos se concluye como causa principal el paquete de estímulos “*American Recovery and Reinvestment Act*” o ARRA que el presidente Barack Obama firmó en 2009 para reactivar la economía, en los cuales se contemplaba un aumento considerable en el gasto público en un 64% sobre el valor total del estímulo que ascendió a USD 787.000 millones.³⁵

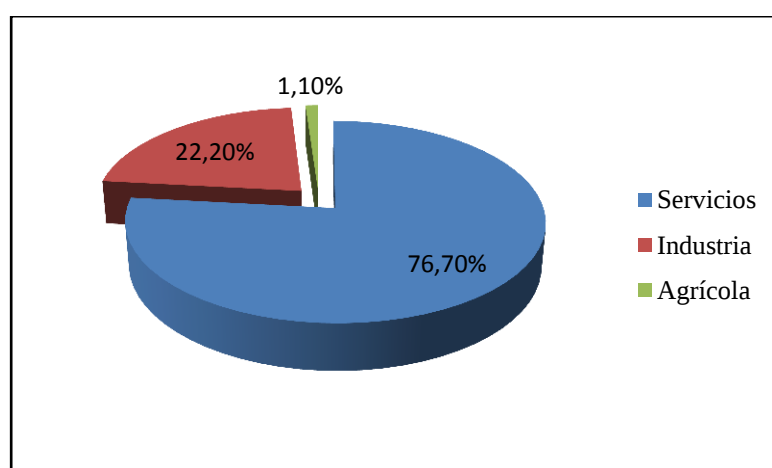
Al separar el Producto Interno Bruto por sector se observa en el siguiente gráfico que Estados Unidos mantiene una mayor distribución de su PIB en el sector de servicios, con un 76,7%, seguido

³⁴ Ibid

³⁵ BBC NEWS. *US Congress passes stimulus plan*. (En línea) Ref: 4 de Marzo, 2011. Web: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7889897.stm>

del ramo industrial con 22,2% y el agrícola con un mínimo 1,1% al 2010.³⁶ Esta variación sugiere el avance que tiene la mano de obra desarrollada en esa nación de donde se evoluciona al sector de servicios a la vez que disminuye en áreas donde interviene la mano de obra no calificada. La mano de obra total en los Estados Unidos al 2010 alcanza 153,9 millones de habitantes³⁷ que representan el 49,61% del total poblacional.

Cuadro 4. Segmentación del PIB 2010 en Estados Unidos por sectores



Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Central Intelligence Agency. *The World Factbook*.

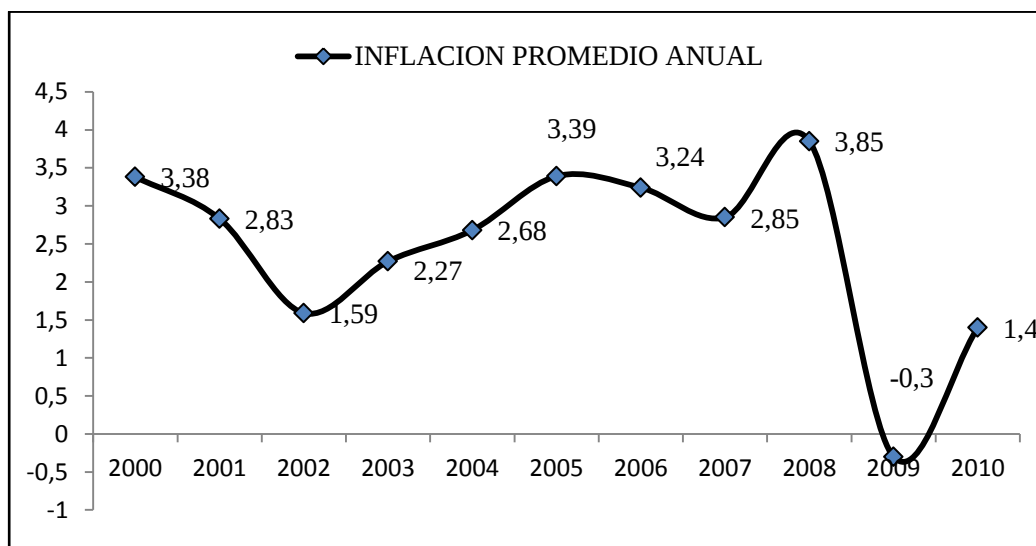
Por otro lado la inflación en los Estados Unidos sugiere una disminución en sus niveles post crisis. Por ejemplo: luego de la explosión de la burbuja tecnológica de 2000 la tasa de inflación pasó de 3,38% en 2000 a 1,59% en 2002. Por otro lado en 2008 la inflación llegó a 3,85% para luego sufrir un proceso deflacionario de -0,3% promedio anual en 2009. Este comportamiento se explica por la necesidad de los gobiernos de inyectar liquidez a la economía luego de una crisis financiera a través de estímulos fiscales y medidas deflacionarias. Las tasas de interés disminuyen y las economías

³⁶ Ibid

³⁷ CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. *The World Factbook*. (En línea) Ref: 5 de Marzo, 2011. Web: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/us.html>

respiran. Sin embargo existen otros factores que inciden en el comportamiento de la inflación. Por ejemplo, de acuerdo a la Agencia de Inteligencia Central de Estados Unidos el alza en los precios del petróleo entre 2005 a 2008 ocasionó en gran parte un acrecentamiento en el precio de los derivados aumentando los niveles inflacionarios así como la tasa de desempleo durante este período.³⁸

Cuadro 5. Evolución de la Tasa de Inflación en Estados Unidos. (Porcentaje)



Elaborado por: José Sotomayor R.
Fuente: FRB Federal Reserve Statistical Release

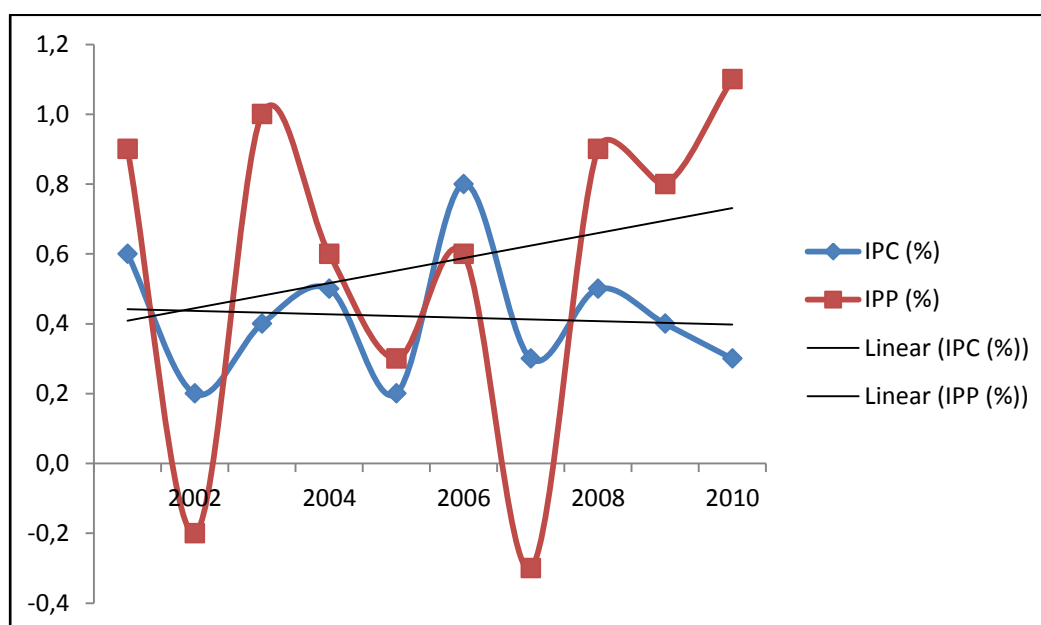
En lo que respecta a la tasa de interés pasiva de esta nación se encuentra una constante referida por la Reserva Federal de 0,25%. A la vez la tasa activa ha registrado una baja desde el 2008 al 2009 de 1,84 puntos porcentuales, manteniéndose constante al 2010.³⁹ Esta reducción es importante ya que, al ser la tasa activa el costo de financiamiento de las empresas, significa un incentivo al crédito en el sector privado, reduciendo el margen de ganancias de las entidades bancarias para reactivar la economía a través del sector privado.

³⁸ Ibid

³⁹ FEDERAL RESERVE. *Statistics*. (En línea) Ref: 5 de marzo, 2011. Web: http://www.federalreserve.gov/releases/h15/data/Annual/H15_PRIME_NA.txt

La variación anual entre el Índice de Precios al Consumidor y el Índice de Precios al Productor muestra una tendencia estable en lo que se refiere al IPC a través de la última década. Por otro lado el IPP presentó un alza considerable durante el 2007 hasta mediados de 2008 evidenciando la alta volatilidad en los precios de los productos intermedios. Adicionalmente el IPP ha presentado una tendencia alcista de aproximadamente 0,2 puntos a través de la última década, como se aprecia en el siguiente cuadro. Los valores están disponibles en el anexo séptimo.

Cuadro 6. Variación anual de índices de precios. (Porcentaje)



Elaborado por: José Sotomayor R.

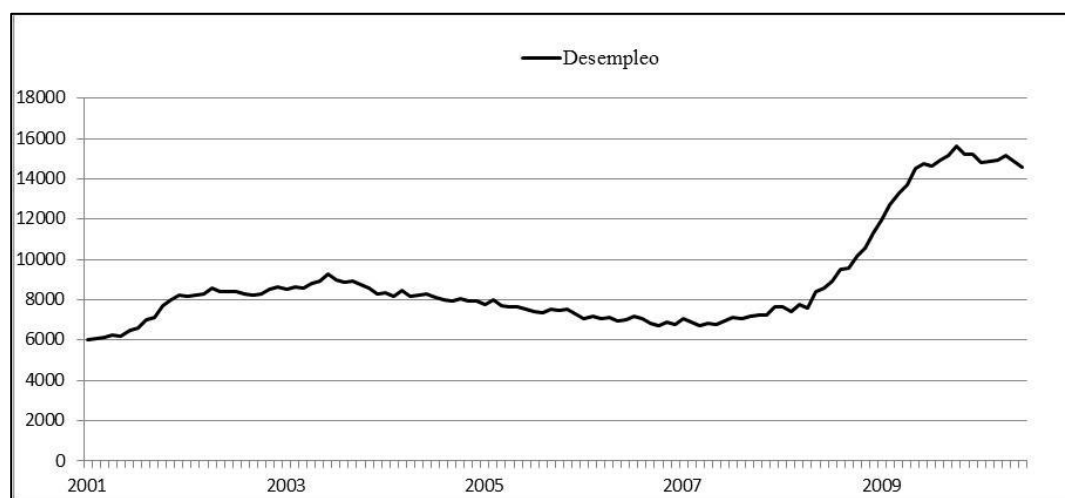
Fuente: *Bureau of Labor Statistics Data* (Considerado a Enero de cada año)

Las tasas de desempleo como se muestran en el siguiente gráfico mostraron un elevado aumento a partir de 2008 pasando de 5,0% en Enero de 2008 a 9,7% en Enero de 2010.⁴⁰ Este cuadro muestra claramente los efectos de la crisis financiera a finales de 2007 e inicios de 2008.

⁴⁰ BUREAU OF LABOR STATISTICS. *Employment Situation Summary*. (En línea) Ref: 5 de Marzo, 2011 Web: <http://www.bls.gov/news.release/empstat.nr0.htm>

Las empresas redujeron sus ventas por lo que recurrieron a recortar personal durante todo el año de la crisis. Si bien el flamante gobierno de Barack Obama ha tratado de contrarrestar los efectos sobre el desempleo, que dicho sea de paso fue una de sus ofertas de campaña, los resultados aún son pobres. De acuerdo al *U.S. Department of Commerce, Economics and Statistics Administration* la población estadounidense que se encuentra por debajo de la línea de pobreza es de 14,3% hasta el 2009.⁴¹ El siguiente cuadro muestra la evolución del desempleo, sus valores están en el Anexo 7.

Cuadro 7. Evolución del Desempleo en los Estados Unidos. (Miles de habitantes)



Elaborado por: José Sotomayor R.
Fuente: *Bureau of Labor Statistics Data*

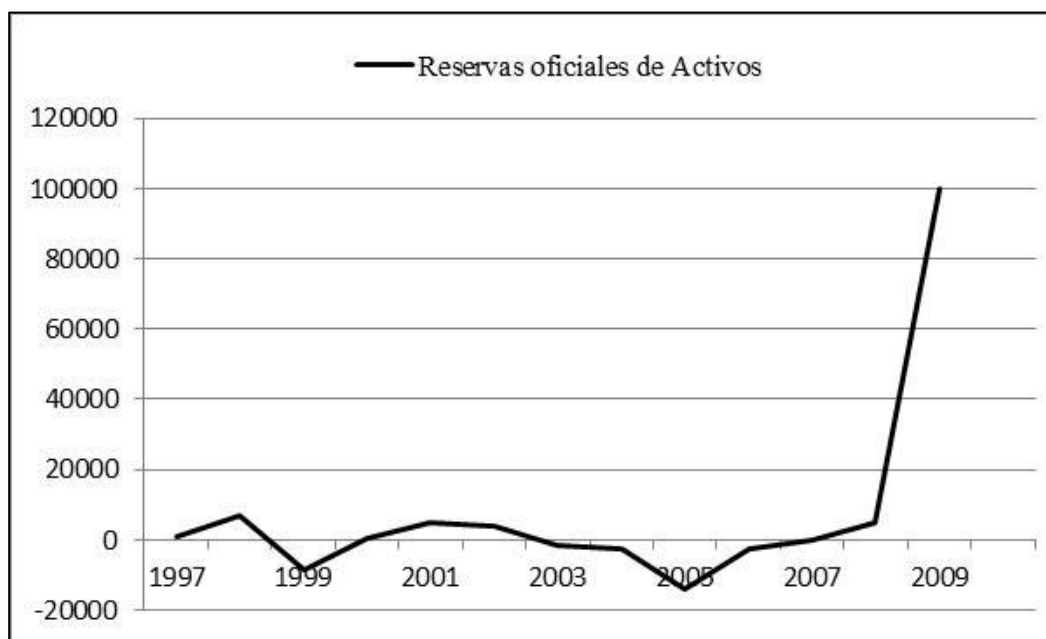
Las reservas de activos de los Estados Unidos aumentaron considerablemente a mediados de Octubre de 2008 cuando el Congreso de Estados Unidos con la finalidad de estabilizar el mercado financiero aprobó USD 700.000 millones bajo el Programa “TARP” (*Troubled Asset Relief Program*). Este programa básicamente sirvió para comprar los denominados “activos tóxicos” que

⁴¹ U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE, ECONOMICS AND STATISTICS ADMINISTRATION. *Income, Poverty and Health Insurance Coverage in the United States*. (En línea) Ref: 5 de Marzo, 2011. Web: <http://www.census.gov/prod/2009pubs/p60-236.pdf>

tenían los bancos en problemas. Se entiende por “activos tóxicos” aquellos que su valor se ha reducido significativamente y que ya no es atractivo en el mercado.

Adicionalmente el gobierno aumentó sus reservas para proteger a su sistema bancario como se aprecia en el siguiente cuadro. El Anexo 7 detalle los valores.

Cuadro 8. Evolución de las Reservas de Activos de los Estados Unidos. (USD millones)



Elaborado por: José Sotomayor R.

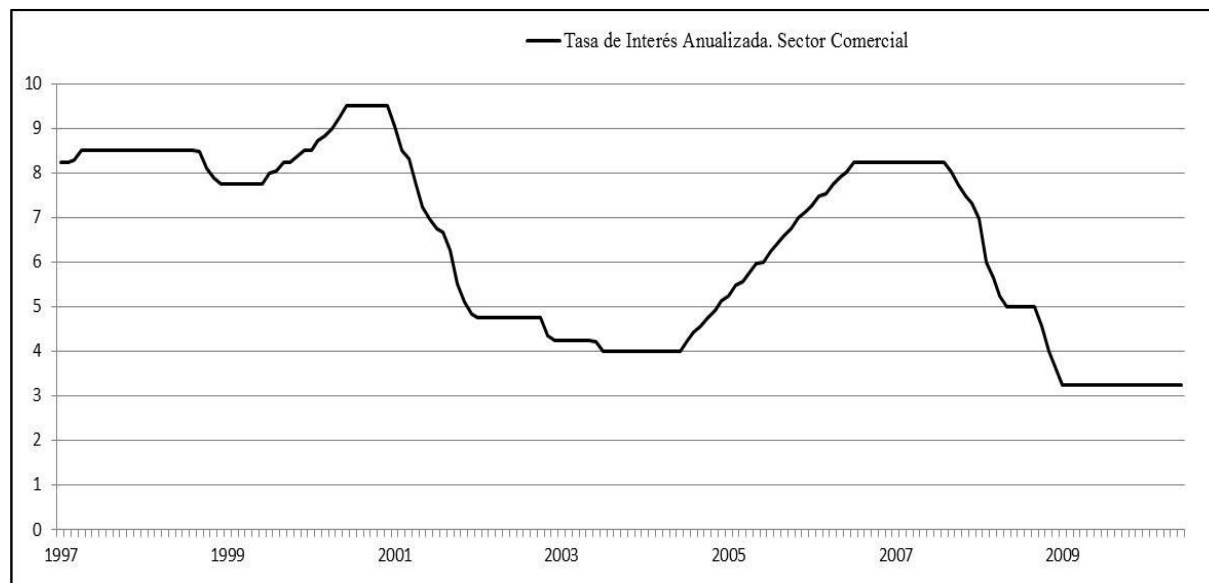
Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos

1.2.1.2.- Perspectiva del sector monetario y financiero

El sector financiero estadounidense es sin duda el más afectado a partir de la crisis de 2008. Al ser este sector el origen mismo de la debacle, se ha buscado reducir sus tasas de interés para beneficiar el crédito y así poder subsistir. Si bien es cierto durante la última década las tasas de interés para préstamos personales ha mantenido una tendencia a la baja, al aumentar las tasas de desempleo es improbable que el crédito se reactive al menos en el corto plazo. Al observar el siguiente cuadro se

concluye una baja significativa entre el 2006 al 2008. Esta baja privilegió al aumento de préstamos hipotecarios que como se verá más adelante, fue una de las principales causas para la crisis financiera de 2008. El detalle se encuentra disponible en el Anexo 7.

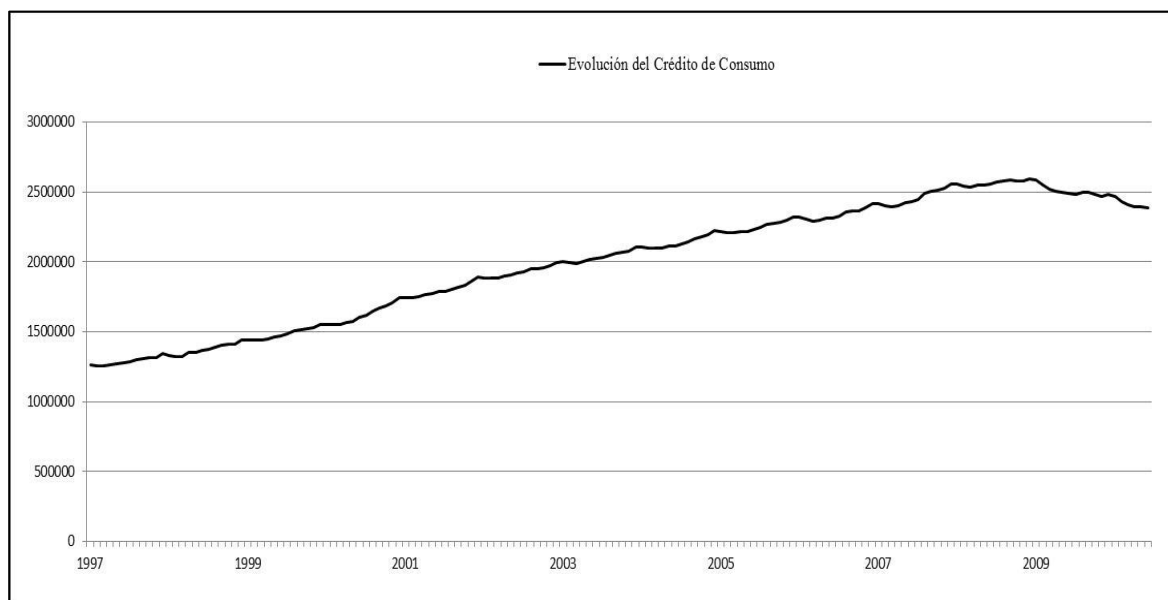
Cuadro 9. Evolución de las tasas de interés del Sector Comercial. (Porcentaje)



Elaborado por: José Sotomayor R.
Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos

Por otra parte el mercado financiero ha experimentado durante el inicio del siglo XXI un aumento en el crédito al consumo. Esta evolución en el crédito supone un cambio drástico sobre el comportamiento de la población en lo que respecta a su estilo de vida. De la misma manera se puede apreciar el aumento en los préstamos otorgados por los bancos comerciales a principios de 2010 a la vez que otras instituciones de crédito han mantenido relativamente sus tendencias estables. El siguiente cuadro muestra la evolución del crédito de consumo en Estados Unidos y su información se encuentra disponible en el Anexo 7.

Cuadro 10. Evolución del crédito al consumo en los Estados Unidos. (USD millones)



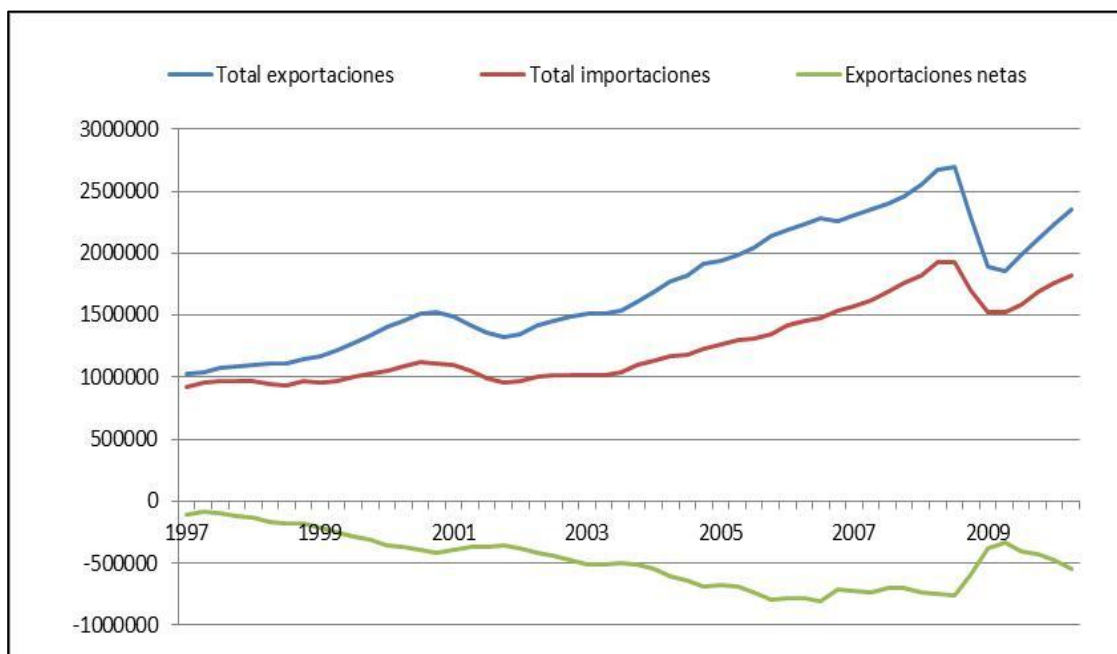
Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos

1.2.1.3.- Sector Externo

Los resultados a nivel de comercio exterior han presentado durante años algunos indicadores negativos para la economía estadounidense. Los bienes importados mantienen altos aranceles para proteger la industria local lo que podría parecer a primera vista que beneficia a la balanza comercial, sin embargo al aumentar el precio de las materias primas importadas muchos productos encarecen su costo lo que obliga a las empresas a buscar nuevos mercados con mano de obra más barata. Esta producción es reingresada al país sin haber generado empleo dentro de la misma, sino un déficit en la balanza comercial. La balanza comercial se ha mantenido en déficit durante los últimos años evidenciando un marcado consumismo en la población a pesar de los elevados precios de las materias importadas como lo demostró previamente el IPP. El siguiente cuadro ilustra este comportamiento y sus valores se encuentran en el Anexo 7.

Cuadro 11. Evolución de la Balanza Comercial de Estados Unidos. (USD millones)



Elaborado por: José Sotomayor R.
Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos

Por otra parte las empresas que exportan sus productos a los Estados Unidos están buscando diversificar su cartera con otros países debido al periodo de recesión que vive el mundo desarrollado en general y Estados Unidos en particular. Esta búsqueda de nuevos mercados mostrará resultados claros en el mediano plazo a la vez que los procesos para ingresar a los diferentes países son relativamente largos.

Los principales socios comerciales de Estados Unidos son sus vecinos Canadá y México con una participación de 13.2% y 8.3% respectivamente sobre el total del comercio externo, seguidos de China y Japón en menor medida.⁴² Sus principales industrias son la de petróleo, del cual es el mayor consumidor per cápita de la misma en relación a su población, acero, vehículos de motor, industria aeroespacial, químicos, electrónica, entre otros.

⁴² DEPARTMENT OF COMMERCE. *Top Trade Partners*. (En línea) Ref: 6 de Marzo, 2011. Web: http://trade.gov/mas/ian/build/groups/public/@tg_ian/documents/webcontent/tg_ian_002915.pdf

En un mundo de fuerzas multipolares nuevas naciones buscarán cada vez más el acceso a los escasos recursos para producir sus bienes. Esta búsqueda presenta grandes oportunidades para países en vías de desarrollo que mantienen control sobre bienes primarios. Lo que se espera entonces es una lucha, en algunos casos armamentística, por acceder a *commodities* de primera mano. La guerra en Irak puede considerarse como un indicio a lo que se considera una guerra por materia prima.

1.2.1.4.- Sector Fiscal

En materia fiscal de acuerdo a los anuncios hechos por el Presidente Barack Obama se estima un presupuesto anual para el 2011 de USD 2,567 billones, con lo que el déficit en el presupuesto anual llegaría a ser aproximadamente USD 1,267 billones para ese mismo año.

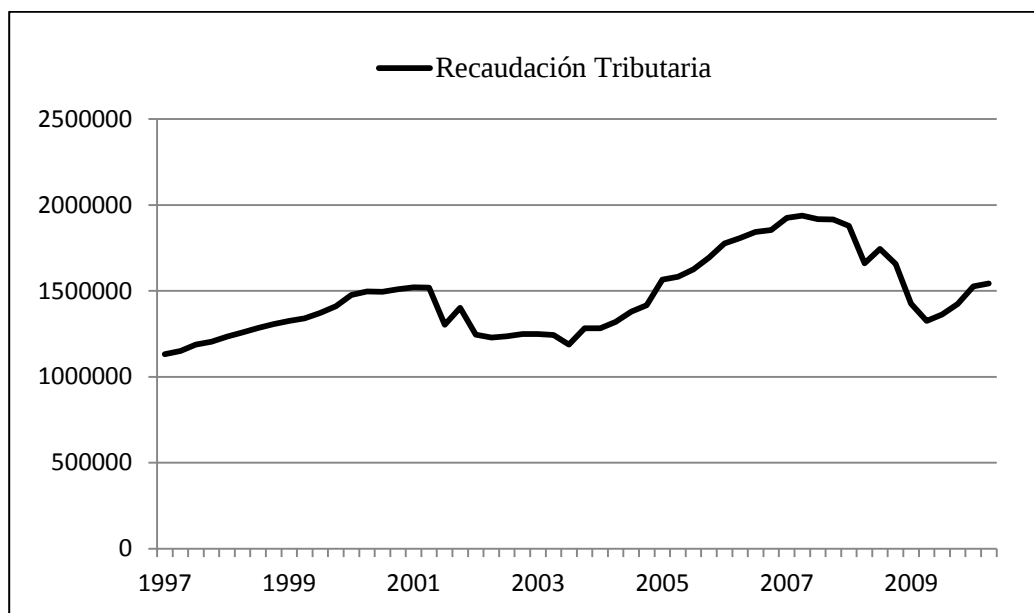
De acuerdo a la planeación del gobierno se espera reducir la brecha deficitaria hasta el 2014 hasta llegar a los USD 706 mil millones; es decir una reducción de aproximadamente un 44% sobre el déficit de 2011.

Por otra parte al considerar el porcentaje del presupuesto sobre el PIB anual se nota una reducción de casi 3 puntos porcentuales entre el 2008 y 2009. A la vez que el 2009 mantiene similitud con el 2010. Sin embargo el gobierno, al aumentar su presupuesto para el 2011 a 16,8% del total del PIB, buscará desarrollar sus programas de reactivación previamente descritos.

En lo que se refiere a la recaudación tributaria histórica en los Estados Unidos se aprecia de acuerdo al gráfico que la tendencia va de la mano con el crecimiento económico, y que al igual que otros países los períodos de guerra influyen directamente en el aumento de recaudaciones impositivas. La caída registrada entre 2007 y 2008 de casi 500 mil millones de dólares obedece al período de recesión evidenciando la gravedad de la crisis en términos reales. En relación a la

influencia que tiene la recaudación tributaria en el PIB total llega a 7,92% al 2010 con valores similares al 2009. Su detalle está disponible en el Anexo 7.

Cuadro 12. Recaudación tributaria en los Estados Unidos (USD millones)



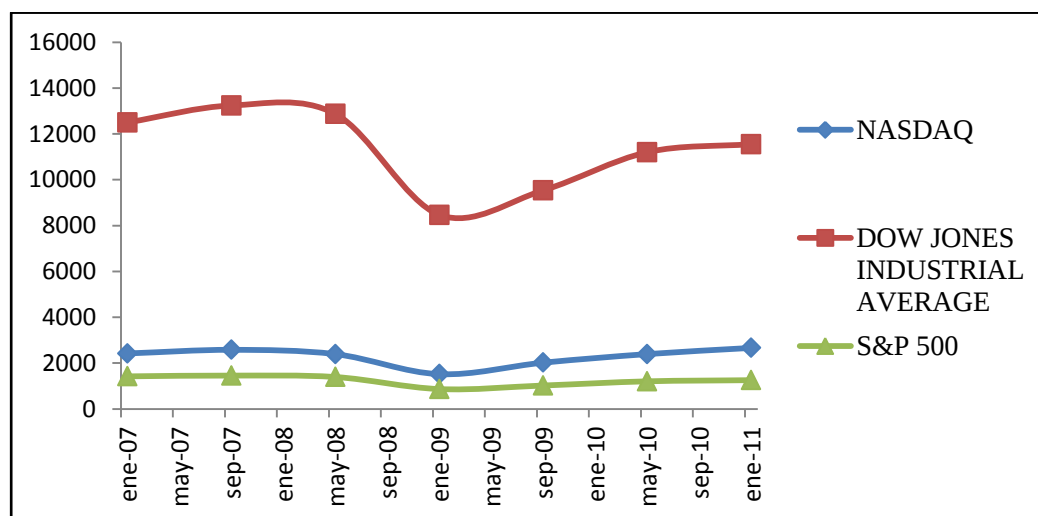
Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos

1.2.1.5.- Sector Internacional y Bursátil

En el plano internacional las principales bolsas de valores internacionales se han mantenido relativamente estables tras la debacle de 2008. Como lo muestra el gráfico el *DJIA (Dow Jones Industrial Average)* ha presentado un crecimiento más pronunciado luego de la crisis de 2008 llegando a 11.203 puntos a mayo de 2010 luego de haber caído a 6.764 puntos en Marzo de 2009, la caída más baja registrada en los últimos 5 años. Mientras tanto el índice *NASDAQ* y el *S&P 500* han mantenido estabilidad luego de la crisis de 2008 mostrando una lenta recuperación a través del tiempo. Los puntos sobre cada índice se encuentra disponible en el Anexo 7.

Cuadro 13. Evolución de los principales índices bursátiles en Estados Unidos. (Puntos)



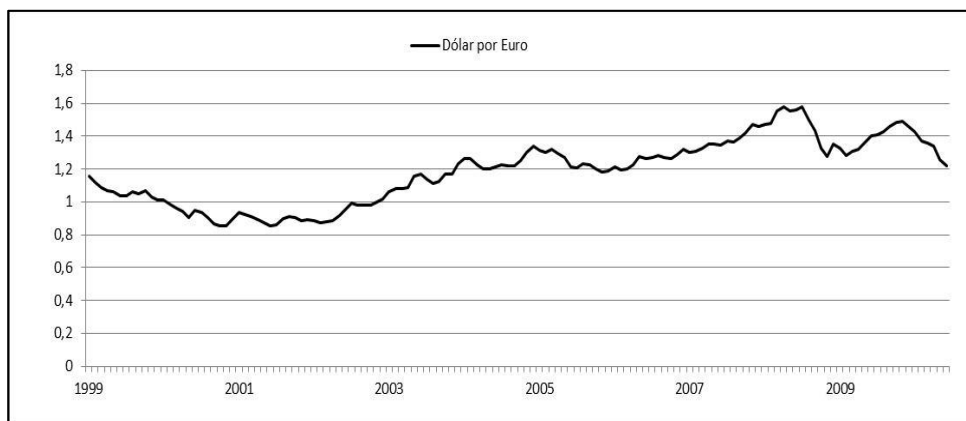
Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: *Bloomberg*

Asimismo el siguiente cuadro muestra la relación del dólar estadounidense frente al Euro (€) y al Yuan chino (¥). En el primer caso se aprecia la variación de USD por Euro, mientras que en el segundo es la variación de Yuan por dólar. Como se aprecia en el gráfico el dólar ha ido perdiendo competitividad frente al euro con picos de hasta USD 1,55 por € 1 en el 2008. A la fecha mantiene un promedio de USD 1,24 por euro. Por otro lado el Yuan chino también ha ido ganando terreno, especialmente a partir de 2006 que empezó en un “rally descendente” hasta llegar actualmente alrededor de ¥ 6,6 por dólar. Si se considera la anterior paridad de ¥ 8,3 en 2002 se nota una baja significativa. Desde el 2002 el yuan chino mantiene un promedio de ¥ 7,74 por dólar. Este es un problema real para los Estados Unidos que ha buscado a toda costa reforzar su moneda sin mayores resultados. Tanto es así que las Naciones Unidas pidieron recientemente retirar al dólar estadounidense como moneda de referencia a nivel mundial y reemplazarlo por los DEG (Derechos

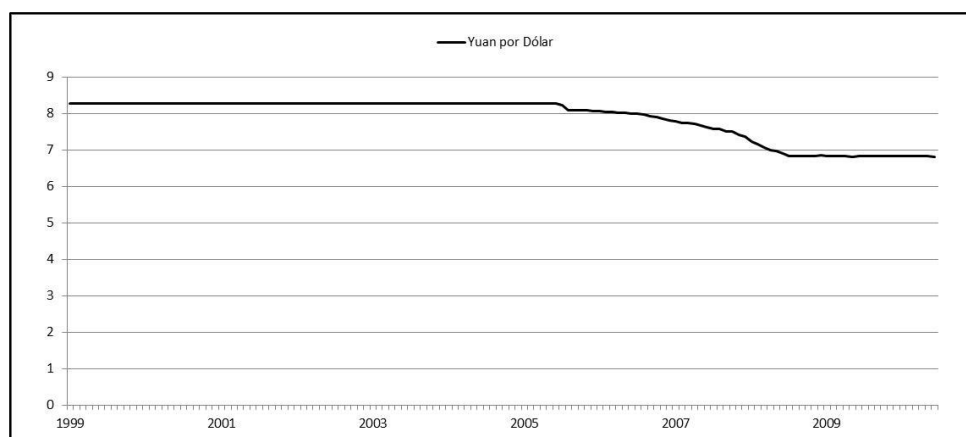
Especiales de Giro), unidades contables propiedad del Fondo Monetario Internacional.⁴³ Sus valores se encuentran en el anexo séptimo.

Cuadro 14. Variación del Dólar estadounidense frente al Euro



Elaborado por: José Sotomayor R.
Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos

Cuadro 15. Variación del Yuan frente al Dólar estadounidense



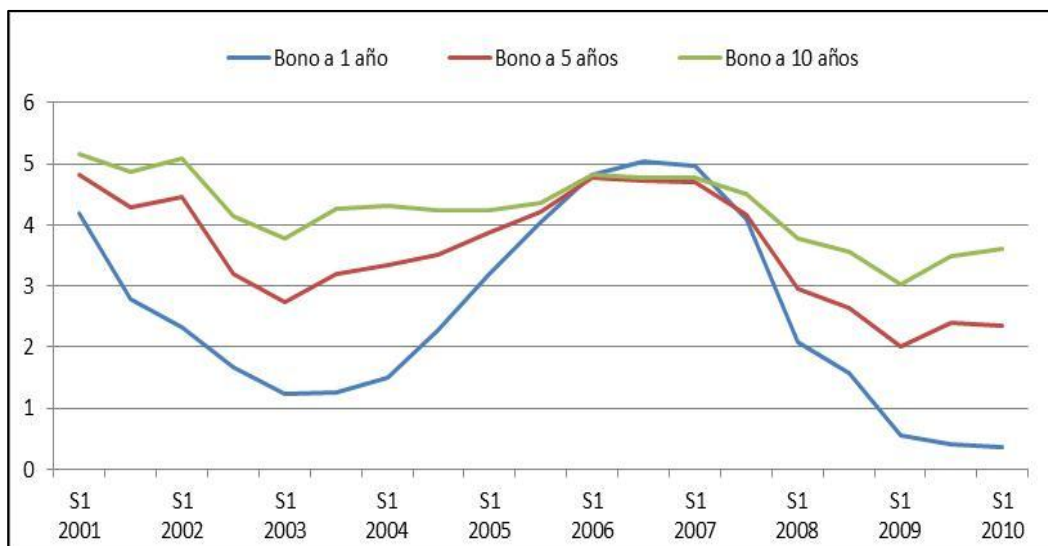
Elaborado por: José Sotomayor R.
Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos

Finalmente el cuadro siguiente muestra un análisis del desarrollo de los bonos de Tesoro estadounidenses con caducidad a uno, cinco y diez años. El aumento considerable de los bonos con fecha de maduración a un año durante el 2005 y 2006 principalmente se debe a la necesidad de

⁴³ AMERICA ECONOMIA. *ONU pide reemplazar al dólar como moneda global de reserva*. (En línea) Ref: 7 de Marzo, 2011. Web: <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/onu-pide-reemplazar-al-dolar-como-la-moneda-global-de-reserva>

financiamiento del gobierno estadounidense por los costos de la guerra de Irak así como la poca predisposición del inversionista por mantener títulos al mediano plazo. Este bono durante los últimos años ha presentado un rendimiento inferior al 1% a la vez que los de mayor tiempo se han mantenido con porcentajes de entre el 2 y 4% anual. Resulta interesante notar que estos títulos ya venían presentando una baja desde finales de 2007 acentuándose en el 2008 con la crisis financiera. La tendencia a corto plazo se proyecta estable manteniendo rendimientos moderados hasta ver el desenvolvimiento del petróleo ante factores externos junto a la pérdida del dólar frente a otras monedas a nivel mundial. El detalle del siguiente cuadro se encuentra en el Anexo 7.

Cuadro 16. Maduración de los Bonos del Tesoro a uno, cinco y diez años. (Porcentaje)



Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos

1.2.2.- Entorno político

Los Estados Unidos dentro del plano político se autodefinen como una república constitucional y una democracia representativa. Mantienen una estructura de poder en tres niveles de gobierno: federal, estatal y local.

El sistema federal es el máximo nivel, seguido por el nivel estatal y finalmente el local. Dentro del sistema federal existen tres poderes: el Legislativo, encargado de elaborar y reformar las leyes, el Ejecutivo encargado de ejecutar las leyes, y el Judicial a cargo de interpretar las leyes y el sistema de justicia. Dentro del poder Legislativo existen dos instancias: el Senado y la Cámara de Representantes, cada uno con sus atribuciones específicas.

Esta nación mantiene un sistema bipartidista, donde los miembros de cada partido eligen en primera lid a sus representantes, esta instancia se la conoce como “elecciones primarias”; posteriormente para las elecciones definitivas o generales los ganadores de las primarias serán quienes representen a sus partidos políticos respectivos.

El sistema político estadounidense posee dos fuerzas ideológicas claramente definidas. Por un lado están los demócratas, los cuales fundaron su partido en 1824 y por otro lado se encuentran los republicanos, quienes nacieron formalmente en 1854⁴⁴. El partido demócrata por su lado mantiene una tendencia de centro izquierda, sin alinearse directamente con el socialismo, mientras que los republicanos son defensores del capitalismo de derecha, también llamados conservadores. Cabe destacar que existen sin embargo grupos radicales dentro de cada línea ideológica que no han logrado tener mayor representatividad a través del tiempo.

⁴⁴ GOP. *Official Site*. (En línea) Ref: 7 de Marzo, 2011. Web: <http://www.gop.com/>

Resulta interesante el modelo político de Estados Unidos al ser una nación de alrededor de 310 millones de habitantes⁴⁵, donde coexistan por más de 150 años dos fuerzas ideológicas en relativa armonía.

Los Estados Unidos es una república formada por la unión federal de cincuenta estados. Adicionalmente cuenta con territorios fuera de la parte continental como Puerto Rico, Islas Vírgenes, Samoa, Guam, entre otras. Estos territorios son considerados parte de Estados Unidos y sus habitantes son considerados ciudadanos estadounidenses en la mayor parte de los casos, sin embargo muchos de ellos carecen de derechos para elegir al presidente o votar en el Congreso.

Haciendo un breve análisis sobre las crisis económicas pasadas es interesante notar que la gran mayoría de éstas se han desenvuelto durante períodos en los cuales gobernaban presidentes de corte republicano. No es un error entonces pensar que la línea ideológica afecta directamente las decisiones y que una excesiva libertad a la empresa privada con poco o ningún tipo de control por parte del estado desencadena un efecto devastador en las economías. Por ejemplo durante el siglo XX y lo que va del XXI solamente un presidente demócrata: Bill Clinton en 2001 gobernó durante el inicio de la burbuja tecnológica en 2001. Las demás crisis económicas que han nacido y afectado a los Estados Unidos se han originado en gobiernos como el de Roosevelt en 1909, Coolidge y Hoover en 1929, Reagan en 1987 y Bush en 2008. Todos republicanos. La ideología republicana exhorta a que el mercado se autorregule mientras que los demócratas ven una necesidad de controlar de mayor manera al sector privado consecuente con su ideología.

⁴⁵ U.S. CENSUS BUREAU. *U.S. Popclock Projection*. (En línea) Ref: 8 de Marzo, 2011. Web: <http://www.census.gov/population/www/popclockus.html>

1.2.3.- Entorno social

Los Estados Unidos presentan algunos indicadores interesantes sobre su desempeño social.

De acuerdo a datos oficiales del Censo de 2010 existen alrededor de 310'930.000 habitantes,⁴⁶ y un crecimiento poblacional de 0,963% para el 2011.⁴⁷ Asimismo, de acuerdo a estadísticas oficiales el 79,8% de la población se considera blanca, un 12,8% negra, 4,5% asiática y las minorías con el porcentaje restante.⁴⁸ El inglés es el idioma estandarizado aunque no completamente oficializado en los Estados Unidos.⁴⁹ Dentro del plano religioso esta nación se define como secular, concomitantemente con la constitución estadounidense.

En lo que respecta al campo de la educación, este país mantiene un sistema de educación pública mantenido por el gobierno central y los gobiernos locales en conjunto. Ésta se encuentra disponible para la totalidad de la población sin ninguna excepción. El sistema educacional estadounidense permite varias modalidades de educación, desde escuelas comunales, privadas e incluso educación en casa. De acuerdo al Departamento de Censo de los Estados Unidos, en el 2003 un “27.2% del total de los habitantes mayores a 25 años habían terminado sus estudios de colegio, y solamente 9.6% habían obtenido un título universitario”.⁵⁰

Consecuentemente el nivel salarial promedio en esa nación para un graduado de la universidad alcanza los USD 51.000 frente a USD 23.000 de un graduado de colegio.⁵¹ Por lo tanto la tasa de

⁴⁶ Actualizado a 4 de Marzo, 2011. U.S. CENSUS BUREAU. *U.S. Popclock Projection*. (En línea). Ref: 4 de Marzo, 2011. Web: <http://www.census.gov/population/www/popclockus.html>

⁴⁷ CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. *The World Factbook*. (En línea) Ref: 7 de Marzo, 2011. Web: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/us.html>

⁴⁸ U.S. CENSUS BUREAU. *Population Estimates*. (En línea). Ref: 4 de Marzo, 2011. Web: <http://www.census.gov/popest/national/asrh/NC-EST2008-srh.html>

⁴⁹ U.S. CENSUS BUREAU. *Languages spoken at home by language*. (En línea). Ref: 4 de Marzo, 2011. Web: <http://www.census.gov/compendia/statab/2010/tables/10s0053.pdf>

⁵⁰ U.S. CENSUS BUREAU. *Educational Attainment in the United States: 2003*. (En línea) Ref: 6 de Marzo, 2011. Web: <http://www.census.gov/prod/2004pubs/p20-550.pdf>

⁵¹ Ibid

desempleo para los graduados universitarios es de tan solo 4.9% frente a un 10.8% en los graduados de bachillerato, de acuerdo con cifras oficiales de ese país.

En lo que se refiere al nivel de alfabetización los Estados Unidos se mantiene en 99% sobre el total poblacional⁵² siendo éste un indicador positivo en la gestión educacional.

Esta nación mantiene a sus centros de educación superior dentro de los primeros puestos en el ranking general de universidades a nivel mundial.⁵³ Universidades como *Harvard, Princeton, Yale, MIT*, entre otras mantienen un claro liderazgo global por la calidad de su sistema educativo. Seis de las diez mejores universidades a nivel mundial son estadounidenses, de acuerdo al reporte anual de U.S. News⁵⁴. Esta calidad es consecuencia de los montos en inversión que realiza el gobierno para fines educativos, convencido de que este es uno de los ejes para el desarrollo sostenido del país. De acuerdo con la Agencia Central de Inteligencia, la inversión en educación durante el 2007 representó el 5,5 % del total del Producto Interno Bruto.⁵⁵

Muchos países han seguido su ejemplo en esta área. Muestra de ello es que los Estados Unidos ocupan al 2010 el puesto número 46 en lo que respecta a inversión educacional en relación al PIB.⁵⁶

En lo que refiere al sistema de salud los Estados Unidos mantienen una esperanza de vida de 78,37 años, ubicados en el puesto 50 del ranking mundial.⁵⁷ El principal problema en esta área radica en que este país no mantiene un sistema de aseguramiento a la totalidad de la población, sino una política de salud semi-privatizada con empresas que controlan el mercado en su gran mayoría. Según datos oficiales aproximadamente el 85% de los ciudadanos estadounidenses tienen cobertura de salud de

⁵² CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. *The World Factbook*. (En línea) Ref: 6 de Marzo, 2011. Web: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/us.html>

⁵³ US NEWS. *World's Best Universities 2010*. (En línea). Ref: 7 de Marzo, 2011. Web: <http://www.usnews.com/articles/education/worlds-best-universities/2010/09/21/worlds-best-universities-top-400-.html>

⁵⁴ Ibid

⁵⁵ CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. *The World Factbook*. (En línea) Ref: 7 de Marzo, 2010. Web: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/us.html>

⁵⁶ Ibid

⁵⁷ Ibid

algún tipo, de los cuales 60% lo ha obtenido de parte del empleador, y solamente un 9% lo paga directamente.⁵⁸ Esta cifra es preocupante considerando la tasa de desempleo previamente descrita que va en aumento, desembocando en una menor inmigración hacia ese país así como mayores controles para evitar el ingreso ilegal que elimina fuentes de trabajo.

Dentro del área de salud existen ciertos programas estatales como *Medicare*⁵⁹ (que cubre a personas de la tercera edad o a aquellos que tienen alguna condición en especial) y *Medicaid*⁶⁰ (que da cobertura a familias de escasos recursos económicos) que han buscado en algo reducir la brecha de población no cubierta para gastos médicos, que para el 2007 alcanzaba el 15,35% de la población total⁶¹ de acuerdo a datos del gobierno.

1.3.- Principales organismos de control económico y financiero de los Estados Unidos

Dentro del sistema financiero estadounidense existen siete organismos regulatorios. El siguiente cuadro muestra un resumen de estas entidades.

⁵⁸ U.S. CENSUS BUREAU. *Income, Poverty and Health Insurance Coverage in the United States*. (En línea). Ref: 6 de Marzo, 2011. Web: <http://www.census.gov/prod/2008pubs/p60-235.pdf>

⁵⁹ MEDICARE. *Site map*. (En línea). Ref: 7 de Marzo, 2011. Web: <http://www.medicare.gov/default.aspx?AspxAutoDetectCookieSupport=1>

⁶⁰ MEDICAID. *Site map*. (En línea). Ref: 7 de Marzo, 2011. Web: <http://www.cms.gov/MedicaidGenInfo/>

⁶¹ U.S. CENSUS BUREAU. *Income, Poverty and Health Insurance Coverage in the United States*. (En línea). Ref: 7 de Marzo, 2011. Web: <http://www.census.gov/prod/2008pubs/p60-235.pdf>

Cuadro 17. Organismos de Control de los Estados Unidos

ORGANISMOS DE CONTROL DE LOS ESTADOS UNIDOS		
NOMBRE	AÑO DE CREACIÓN	FINALIDAD
The Office of the Comptroller of the Currency	1863	Regular y supervisar a todos los bancos nacionales, sucursales federales y bancos extranjeros en los Estados Unidos.
The Federal Reserve of the United States	1913	Supervisar y regular a las instituciones financieras y sus actividades. Es el Banco Central de Estados Unidos.
The Federal Deposit Insurance Corporation	1933	Promover y preservar la confianza pública en el sistema financiero de Estados Unidos.
U.S. Security and Exchange Commission	1934	Proteger a los inversionistas manteniendo a los mercados de forma eficiente, ordenada y justa.
The National Credit Union Administration	1970	Supervisar a las asociaciones federales de crédito.
Commodity Futures Trading Commission	1974	Regular a los mercados de commodities, opciones y futuros en los Estados Unidos.
Office of Thrift Supervision	1989	Regular y supervisar a las entidades que manejan las instituciones de ahorro alrededor de los Estados Unidos.
Elaborado por: José Sotomayor		

Fuente: Comptroller of the Currency Administrator of National Banks, Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, U.S. Security and Exchange Commission, National Credit Union Administration, US Commodity Futures Trading Commission.

The Office of the Comptroller of the Currency

La “Oficina del Contralor de la Moneda” o también llamada *OCC* por sus siglas en inglés, fue creada en el año de 1863, como parte del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. Se encarga de “regular, y supervisar a todos los bancos nacionales de los Estados Unidos”⁶². De la misma manera la *OCC* supervisa a las sucursales federales así como las agencias de bancos extranjeros dentro de los Estados Unidos. A la fecha la *OCC* mantiene a la fecha las siguientes atribuciones:

- Examinar a los bancos en todo nivel
- Aprobar o negar aplicaciones para nuevas sucursales, capitales o cualquier otro cambio en una estructura bancaria o corporativa.

⁶² COMPTROLLER OF THE CURRENCY ADMINISTRATOR OF NATIONAL BANKS. *About the OCC*. (En línea). Ref: 7 de Marzo, 2011. Web: <http://www.occ.treas.gov/aboutocc.htm>

- Tomar acciones en contra de aquellos bancos que no cumplan con las leyes y regulaciones o que a su vez realicen prácticas bancarias fuera de la ley.
- Remover del cargo a directores así como negociar acuerdos para cambiar las prácticas bancarias que estén fuera de sus preceptos, si así lo considera
- Expedir reglas y regulaciones a los entes reguladores de bancos de inversión, prestamistas y otros similares.

The Federal Reserve of the United States

La “Reserva Federal de los Estados Unidos” nace en 1913 bajo el amparo de la “*Federal Reserve Act*”. La *FED*, como se la conoce comúnmente es considerada el banco central de esa nación. Su función primordial es la de supervisar y regular a las instituciones financieras y sus actividades. Al mismo tiempo la *FED* trabaja con otras autoridades de control y supervisión en pos de garantizar la eficiencia en los mercados así como un trato igualitario entre las instituciones financieras⁶³.

En los Estados Unidos existen una serie de bancos centrales federales, los cuales están subordinados a la *FED*, y que a su vez mantienen el control sobre los bancos de sus localidades. Estos bancos tienen la posibilidad de indexarse al sistema de la *FED* o al de la *FDIC*⁶⁴.

Entre las principales actividades que realiza esta institución se encuentra la de supervisar a las principales compañías y corporaciones, así como bancos extranjeros que mantengan operaciones en los Estados Unidos. La *FED* comparte las responsabilidades regulatorias y supervisoras con otras instituciones como la “*Office of the Comptroller of the Currency*”, la “*Federal Deposit Insurance Corporation*” y la “*Office of Thrift Supervision*”.

⁶³ FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Purpose & Functions*. (En línea). Ref: 7 de Marzo, 2011. Web: <http://www.federalreserve.gov/pf/pf.htm>

⁶⁴ Abreviatura común de “*The Federal Deposit Insurance Corporation*”

The Federal Deposit Insurance Corporation

Creada en el año de 1933, la “Corporación Aseguradora de Depósitos Federales” o *FDIC* nace como respuesta a las cuantiosas quiebras bancarias que ocurrieron durante los años de la Gran Depresión. La *FDIC* es la encargada de promover y preservar la confianza pública en el sistema financiero de Estados Unidos, asegurando los depósitos en los bancos y las instituciones de ahorro por un mínimo de USD 250.000⁶⁵, “identificando, monitoreando y direccionando los riesgos que existen hacia los fondos de seguros de depósito”⁶⁶. De la misma manera la *FDIC* tiene a cargo el control sobre los efectos en la economía y en el sistema financiero cuando un banco o una institución de préstamo no pueden cumplir con sus obligaciones.⁶⁷

Desde su creación de acuerdo a su página oficial, “... no ha existido depositario que ha perdido un sólo centavo de su fondos asegurados como resultado de algún fracaso”⁶⁸. La *FDIC* comparte junto con la Reserva Federal la regulación de todos los bancos de los diferentes estados en esa nación.⁶⁹

Actualmente la *FDIC* asegura más de USD 7 billones de los depósitos en bancos y agencias de préstamos,⁷⁰ incluyendo cuentas corrientes, cuentas de ahorros, cuentas de depósitos y certificados de depósito⁷¹.

⁶⁵ Valor es actualizado al 7 de Marzo de 2011. Ese valor corresponde a la decisión del Congreso Estadounidense de aumentar el valor protegido de los depósitos de USD 100.000 a USD 250.000 en enero de 2010. Fuente: MSNBC. “*FDIC extends USD 250.000 deposit insurance*” (En línea) Ref: 4 de Marzo, 2011. Web: <http://www.msnbc.msn.com/id/31090531/>

⁶⁶ FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION. *Who is FDIC?*. (En línea) Ref: 5 de Marzo, 2011. Web: <http://www.fdic.gov/about/learn/symbol/index.html>

⁶⁷ Ibid

⁶⁸ Ibid

⁶⁹ Ibid

⁷⁰ Ibid

⁷¹ FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION. *EDIE the Estimator*. (En línea). Ref: 7 de Marzo, 2011. Web: <https://www.fdic.gov/edie/index.html>

En caso de quiebra de alguna institución bancaria la FDIC debe vender los depósitos y préstamos de dicho banco a otra institución, así los clientes pueden transferirse a otra entidad bancaria sin ningún problema.

U.S. Security and Exchange Commission

Al igual que la *FDIC*, la “Comisión de Títulos e Intercambios de los Estados Unidos” o comúnmente conocida como *SEC* nació consecuencia del colapso financiero de 1929. El Congreso de los Estados Unidos aprobó la “*Security Act*” en el año de 1934, autorizando a la *SEC* a funcionar como el máximo organismo de protección para los inversionistas, manteniendo a los mercados de forma “eficiente, ordenada y justa”⁷².

Esta oficina es la máxima encargada de regular las operaciones en el mercado financiero, y ha sido, junto con la *FED*, la principal implicada en el proceso de saneamiento a la economía posterior a la crisis de 2008.

A diferencia del mundo bancario, en donde los depósitos están garantizados por el Gobierno Federal, en el mercado financiero nadie puede garantizar los títulos valores debido a su variabilidad natural. De igual manera esta entidad trata de mantener el flujo de información de las empresas involucradas en el mercado financiero claro y disponible para todos. Las controversias y disputas son manejadas públicamente en su mayoría, “siempre y cuando no atente en contra de la naturaleza del juicio o de la investigación”⁷³.

Por otro lado la *SEC*, junto con las autoridades federales, estatales e internacionales, coordina todas las regulaciones aplicables al mercado financiero estadounidense e interpreta las leyes federales

⁷² U.S. SECURITY AND EXCHANGE COMMISSION. *What we do*. (En línea). Ref: 7 de Marzoe, 2011. Web: <http://www.sec.gov/about/whatwedo.shtml>

⁷³ Ibid

de títulos valores, expidiendo nuevas reglas y reformas a las leyes existentes, así como supervisando a las empresas que manejan títulos valores, intermediarios, asesores de inversión, agencias calificadoras de riesgo y organizaciones privadas regulatorias⁷⁴.

Las oficinas anexadas a esta entidad son: la oficina General del Consejo, la Oficina del Contador en Jefe, la Oficina de Exanimaciones e Inspecciones de Quejas, la de Asuntos Internacionales, la de Inversión en Educación y Apoyo, la Oficina de Tecnología e Información, la del Director Ejecutivo, la de Asuntos Legislativos y Relaciones Intergubernamentales, la de Asuntos Públicos, la oficina del Secretario, la oficina para igualdad de oportunidades con los empleados, la de Inspector General, y la oficina de Juzgamientos de Leyes Administrativas⁷⁵.

The National Credit Union Administration

En 1970 la “Administración de Asociación Nacional de Crédito” o *NCUA*, por sus siglas se convirtió en una agencia federal independiente con la función de supervisar a las asociaciones federales de crédito. Este organismo, respaldado por el gobierno de los Estados Unidos, brinda una protección de hasta USD 250.000 al tenedor de una cuenta en una Asociación de Crédito, similar a la protección que brinda la *FDIC* en una cuenta bancaria.⁷⁶ Esta protección se encuentra respaldada por el “Fondo de Aseguramiento para las Asociaciones de Crédito Nacionales” o *NCUSIF*⁷⁷. Por regulación todas las Asociaciones de Crédito federales y nacionales que estén aseguradas bajo la *NCUSIF* deben reportar a *NCUA*. Sin embargo, la página oficial explica que de hecho existen

⁷⁴ Ibid

⁷⁵ Ibid

⁷⁶ NATIONAL CREDIT UNION ADMINISTRATION. *NCUA and FDIC, identical*. (En línea) Ref: 7 de Marzo, 2011. Web: <http://www.ncua.gov/NCUAsafe.aspx>

⁷⁷ Ibid

entidades que no están aseguradas bajo este sistema y que por lo tanto no tienen que reportar a NCUA necesariamente, sino solamente bajo requerimiento del estado donde esté regulada⁷⁸.

Commodity Futures Trading Commision

Creada en el año de 1974 como una agencia independiente, la “Comisión de Intercambios de Futuros y Materias Primas” tiene la finalidad de regular los futuros de materias primas o *commodities*, así como de los mercados de opciones en los Estados Unidos.

Esta comisión, cuya base se encuentra en Washington, es la encargada asimismo de preservar la eficiencia y competitividad de los mercados de futuros así como la protección de los participantes de estos mercados ante caso de manipulación, fraude y “practica abusivas”⁷⁹ de comercio.

Cabe recalcar que los objetivos de la Comisión han cambiado a través de los años, con su reestructuración más reciente en Diciembre de 2000 cuando el Congreso aprobó el Acta de Modernización de *Commodities* y Futuros que permitía a la CFTC junto con la SEC desarrollar un plan conjunto para regular nuevos instrumentos financieros.

Agencias del “Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act”

A partir de Julio de 2010, el presidente Barack Obama cambió el orden de nuevas agencias de control financiero instaurando tres agencias principales al sistema regulatorio estadounidense:

-El Consejo para el control de la Estabilidad Financiera (*Financial Stability Oversight Council*) encargado de monitorear las acciones del sistema financiero,

⁷⁸ NATIONAL CREDIT UNION ADMINISTRATION. *Frequently Asked Questions* (En línea) Ref: 7 de Marzo, 2011. Web: <http://www.ncua.gov/About/FAQ.aspx>

⁷⁹ US COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION. *Mission and responsibilities*. (En línea). Ref: 7 de Marzo, 2011. Web: <http://www.cftc.gov/About/MissionResponsibilities/index.htm>

-La Oficina de Investigación Financiera (*Office of Financial Research*) la cual tratará de anticiparse a malas prácticas así como instrumentos que atenten contra la estabilidad financiera.

-El Bureau de Protección al Consumidor Financiero (*Bureau of Consumer Financial Protection*) el cual mantiene una protección frente a instituciones que no cumplan con sus atribuciones o realicen abusos a sus clientes.

Una vez concluido el capítulo se puede concluir la marcada evolución que ha tenido el sistema financiero estadounidense, pasando de procesos regulatorios a desregulatorios desde sus inicios, en un accionar claramente marcado por las corrientes ideológicas vigentes. Parece que el sistema financiero se encuentra en una constante lucha contra sus propios fantasmas ideológicos frente a probadas verdades.

Por otra parte se ha estudiado a los principales índices bursátiles de esta nación así como sus indicadores económicos, políticos y sociales para comprender de mejor manera sus particularidades, falencias y virtudes.

La marcada reducción de la inflación durante 2009 debe ser entendida como los esfuerzos hechos por el gobierno para inyectar liquidez al sistema reduciendo las medidas impositivas e incentivando en gasto a través de la reducción de las tasas de interés. Por otro lado la crisis ha mostrado un aumento notable en los niveles de desempleo, creando un verdadero problema social que tiene consecuencias a corto y largo plazo.

Los Estados Unidos mantienen muchas falencias pero indudablemente ha sabido ver alternativas para hacer frente a situaciones a lo largo de su historia. Muchas entidades de control buscan regular de mejor manera uno de los mercados financieros más desarrollados que existen. El gobierno de ese

país debe buscar prever los hechos y dejar de actuar reactivamente buscando políticas que controlen las maniobras de su sistema financiero.

CAPÍTULO II

Aspectos generales de la Crisis financiera 2008.

Una vez sistematizado el funcionamiento a modos general de la sociedad estadounidense así como de sus principales indicadores este capítulo pretende determinar las causas que dieron origen a la crisis financiera de 2008 en los Estados Unidos. Asimismo se hará un análisis retrospectivo de las anteriores crisis financieras durante el siglo XX. Este análisis es básico para deducir las similitudes entre éstas y entender qué circunstancias pueden afectar a una economía.

Finalmente este capítulo repasará las medidas tomadas por el gobierno de Estados Unidos para contrarrestar los efectos de la crisis, tanto de manera inmediata como a largo plazo, buscando sentar bases sólidas para su recuperación. Debido a que el tema de análisis tiene hechos y consecuencias que hasta la fecha siguen cambiando el curso de la historia no es posible afirmar en ciertos casos la real eficacia de determinada medida; por esta razón se ha considerado a Julio de 2010 como la fecha de corte en el análisis sobre los hechos acontecidos.

2.1.- Orígenes y causas de la crisis financiera de 2008 en los Estados Unidos

Si bien es cierto no existe un consenso sobre el verdadero origen de la crisis financiera estadounidense, algunos economistas, tales como Joseph Stiglitz en su libro "*Caída Libre*", consideran a la crisis tecnológica de 2001 como el inicio de esta cadena de sucesos que conllevaría a la crisis financiera posterior objeto de estudio.⁸⁰ Consecuente con la corriente teórica de este trabajo se tomará el mismo punto de partida para el análisis de la crisis financiera estadounidense de 2008, tal como este economista keynesiano lo hizo.

⁸⁰ STIGLITZ, Joseph. *Freefall*. Pg 278. W.W. New York. Northon Company. 2010.

Es importante destacar que muchos elementos influyen directa o indirectamente en determinada situación. Así por ejemplo, factores como corrientes ideológicas pasadas, guerras y conflictos externos, sucesos casa adentro, entre otros han sido algunos de las causas que originan crisis posteriores. Es importante siempre mantener una visión amplia que permita al administrador considerar todos los elementos que afectan futuros eventos a nivel global para poder tomar decisiones en su empresa a futuro.

2.1.1 Burbuja Tecnológica. Año 2001.

Para la década de los noventa hubo un auge sobre las empresas denominadas “*puntocom*”, Las “*puntcom*” son empresas físicas o virtuales cuya característica principal es que su origen radica en el internet⁸¹. Durante los noventa muchas de ellas entraron a cotizar dentro del mercado bursátil obteniendo grandes revalorizaciones sobre sus frescas acciones.⁸² Grandes compañías como Yahoo, Amazon, Google, entre otras vieron crecer su valor de mercado durante este tiempo.

Estos papeles mantuvieron su crecimiento bajo una marcada tendencia hasta la primavera del 2000. A partir de ese entonces las acciones experimentaron una caída de 78% entre Marzo de 2000 a Octubre de 2002.⁸³ El índice *NASDAQ* de Estados Unidos, que es el encargado de medir a las empresas dentro del sector tecnológico⁸⁴, mostró desde el último trimestre de 1999 hasta el primer trimestre de 2000 un alza de alrededor de 70%; más tarde, en abril de ese mismo año el índice

⁸¹ ALEGSA. *Diccionario de Informática*.(En línea). Ref: 8 de Marzo, 2011. Web: <http://www.alegsa.com.ar/Dic/puntocom.php>

⁸² DISCOVERY CHANNEL. *La Internet* (En línea). Ref. 9 de Marzo, 2011. Web: <http://www.tudiscovery.com/internet/empieza-la-burbuja.shtml>

⁸³ STIGLITZ. Joseph. *Freefall*. Pg 4. W.W. New York. Northon Company. 2010.

⁸⁴ NASDAQ. *NASDAQ Site Map*. (En línea). Ref: 9 de Marzo, 2011 Web: <http://www.nasdaq.com/help/sitemap.aspx>

NASDAQ caería un 34% sobre su valor original⁸⁵. Es en ese momento cuando la llamada burbuja de internet empezó a estallar.

La causa principal de esta crisis fue que el crecimiento de las empresas “puntocom” carecía de sustento alguno. La sobre especulación en las denominadas empresas *puntocom* se debió principalmente a la falta de elementos para medir su valor real de mercado debido al poco conocimiento que había sobre este sector.⁸⁶ Los inversionistas vieron en el mundo del internet un enorme potencial, comparado al de la era industrial a principios del siglo XX. Esperanzados en este nuevo auge muchos inflaron el valor de las acciones de estas empresas, dándoles un valor bursátil mucho mayor al que realmente merecían. Para marzo de 2001 los Estados Unidos habían oficialmente entrado en recesión.⁸⁷

Aquellas personas que habían migrado hacia el nuevo y poco conocido mercado tecnológico, regresaron a las inversiones tradicionales, medidas a través del índice *Dow Jones Industrial Average*. Este índice es el encargado de seguir el rendimiento de las principales compañías industriales que cotizan alrededor de la bolsa en los Estados Unidos.⁸⁸ Fue ahí, en su antigua casa, donde encontraron un refugio ante los problemas que afrontaba el sector tecnológico en ese momento. Para abril de 2001 los inversionistas habían migrado al sector de vivienda, alentados por las políticas impuestas por el flamante presidente en ese entonces, George W. Bush.

El presidente George W. Bush asumió por primera vez su cargo en el momento en que Estados Unidos necesitaba un respiro urgente para su economía. Es así que asesorado por el entonces presidente de la Reserva Federal: Alan Greenspan, el gobierno de Bush redujo gradualmente las tasas

⁸⁵ Ibid.

⁸⁶ VILARINO, Ángel. *La burbuja Tecnológica*. (En línea) Ref: 10 de Marzo, 2011. Web: http://www.angelvila.eu/Publicaciones_PDF/Burbuja_Tecnologica.pdf

⁸⁷ STIGLITZ, Joseph. *Freefall*. Pg 4. W.W. New York. Northon Company. 2010.

⁸⁸ BOLSA DE MADRID. *Definiciones*. (En línea). Ref: 11 de Marzo, 2011. Web: <http://www.bolsamadrid.es/esp/bolsamadrid/cursos/dicc/i.asp>

de interés, eliminó ciertos impuestos, y dio mayores libertades al sistema financiero nacional. Estas acciones buscaban incentivar el crédito y el consumo en la población; lamentablemente esta “ilusión” solamente evitaría que se tomen correcciones mayores en la economía.⁸⁹

Como era de esperarse el sistema financiero estadounidense se llenó de liquidez. El mercado inmobiliario por su parte buscando atraer dinero de los inversionistas y alentado por la reducción en las tasas de interés empezó a ofrecer mayores beneficios a sus consumidores, generando una mayor demanda y por lo tanto un aumento en el costo de los bienes inmuebles.⁹⁰

Por otro lado, los precios del petróleo a partir de la guerra de Irak, subieron de USD 32 el barril en marzo de 2003 a USD 137 para Julio de 2008⁹¹. Este incremento a lo largo de los siguientes años ocasionó que Estados Unidos gastase billones en importar petróleo para su economía en vez de inyectarlos directamente en el país. Todos estos elementos empezaron a crear un sentido de que las cosas iban bien cuando en realidad una burbuja estaba creciendo a pasos agigantados.

De acuerdo con Joseph Stiglitz, ganador del premio nobel de Economía, esta estimulación económica llegó a su punto máximo en 2004, cuando el aumento en la demanda del crédito daba un estímulo al sector inmobiliario de ese entonces⁹².

2.1.2 Burbuja Inmobiliaria 2002- 2008

El mercado inmobiliario ha sido considerado tradicionalmente como el referente sobre el desempeño real en una economía. Para 2005 la tasa de crecimiento sobre este sector era de 12% anual

⁸⁹ Ibid.

⁹⁰ BANCO CENTRAL DE LA RESERVA DE EL SALVADOR. *La Burbuja Inmobiliaria en los Estados Unidos*, (En línea).Ref: 12 de Marzo, 2011.Web: <http://www.bcr.gob.sv/uploaded/content/category/1910288814.pdf>

⁹¹ STIGLITZ. Joseph. *Freefall*. Pg 4. W.W. New York. Northon Company. 2010.

⁹² Ibid

sobre su valor original⁹³. Este incremento tuvo incidencia directa sobre los estadounidenses que mantenían hipotecas que, alentados por Alan Greenspan⁹⁴, vieron cómo el valor de sus viviendas era “aparentemente” mayor a la vez que las tasas de interés existentes en el mercado eran menores y pactadas a una tasa fija, lo que alentaba a que éstos buscasen refinanciar su deuda inicial hipotecaria con un interés menor, y al mismo tiempo contratasen otro préstamo por un valor mayor para de esta forma pagar por un lado su deuda inicial y utilizar el excedente para la compra de otro bien inmueble, o simplemente para destinarlo al consumo, como la mayoría de los estadounidenses lo hicieron⁹⁵. El problema era que, tal como lo afirmó el Premio Nobel de Economía, Joseph Stiglitz, “parte del patrimonio familiar se estaba consumiendo bajo esta modalidad debido a que el mismo provenía de la revalorización del bien inmueble a la vez que se lo estaba considerando como un ingreso permanente”⁹⁶.

Esta constante búsqueda por acceso al crédito acompañado de bajas tasas de interés hizo que las instituciones financieras creen los denominados “préstamos *subprime*”. Este tipo de transacciones son definidos como préstamos creados “para personas con un historial crediticio manchado o limitado. Los préstamos tienen una mayor tasa de interés (...) para compensar el incremento en el riesgo crediticio”⁹⁷. El grupo de personas que no podían acceder a un crédito en condiciones normales por cualquiera que sea la razón: ya sea que no poseían un ingreso fijo, o su historial crediticio no era el adecuado, era finalmente considerado para un préstamo para acceder a su vivienda propia.

⁹³ BANCO CENTRAL DE LA RESERVA DE EL SALVADOR. *La Burbuja Inmobiliaria en los Estados Unidos*, (En línea). Mayo, 2008 Ref: 13 de Marzo, 2011. Web: <http://www.bcr.gob.sv/uploaded/content/category/1910288814.pdf>

⁹⁴ Alan Greenspan, economista estadounidense, ex asesor económico de varios presidentes así como ex Presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos durante el periodo 1987- 2006. Ref: 13 de Marzo, 2011. Web: www.alan-greenspan.com

⁹⁵ BANCO CENTRAL DE LA RESERVA DE EL SALVADOR. *La Burbuja Inmobiliaria en los Estados Unidos*, (En línea). Mayo, 2008 Ref: 13 de Marzo, 2011. Web: <http://www.bcr.gob.sv/uploaded/content/category/1910288814.pdf>

⁹⁶ STIGLITZ Joseph. *Castillo de naipes en EEUU*. 2007, (En línea) Ref: 15 de Marzo, 2011. Web: <http://revista-zoom.com.ar/articulo1948.html>

⁹⁷ U.S. DEPARTMENT OF HOUSING & URBAN DEVELOPMENT. *Subprime lendings*. (En línea). Ref: 15 de Marzo, 2011. Web: <http://www.hud.gov/offices/fheo/lending/subprime.cfm>

En términos bancarios, los préstamos hipotecarios “*subprime*” mantienen una calificación menor a 680 puntos en una escala de entre 300 y 850 puntos. Aquellos que se encuentran por encima de este puntaje son conocidos como “créditos *prime*”.^{98 99}

A partir de ese momento la variación sobre la demanda de las hipotecas *subprime* pasó de 9% en el 2001 a 40% en el 2006.¹⁰⁰

Sin embargo las entidades bancarias mantuvieron un manejo especial para este tipo de préstamos. Debido al alto riesgo que estas representan, la tasa de interés se la calculaba de forma variable; a este sistema se lo denominó *Adjusted Rates Mortgages (ARMs)*¹⁰¹. Ahora, con el segmento *subprime* integrado al mundo crediticio la demanda sobre los bienes inmuebles aumentó.

Para protegerse del riesgo que representaban las hipotecas con tasa variable, los bancos emitieron los denominados bonos *Mortgage Backed Securities (MBSs)*¹⁰². Estos bonos mezclaban distintos papeles junto con las hipotecas “*subprime*” para reducir el riesgo final. Sin embargo el problema surgía cuando estos bonos no cumplían con los requisitos mínimos para obtener una calificación crediticia debido a los papeles “basura” que tenían, por lo que la banca creó los llamados *Collateralized Debt Obligations (CDOs)*¹⁰³, los cuales consistían en cortar tramos de los *MBS* y colocarlos en diferentes *CDOs*. Estos dividían los *MBS* en bonos de distinto riesgo: alto, medio y bajo. Los bonos de riesgo bajo no tenían problema en ser comercializados, sin embargo los bonos de

⁹⁸ Es importante señalar que estos términos al ser nuevos en el argot financiero no se encuentran consensualmente definidos, sin embargo las características son similares en varias definiciones disponibles en línea.

⁹⁹ BBVA RESEARCH. *Subprime*. (En línea) Ref: 15 de Marzo, 2011. Web:

http://www.bbvarresearch.com/KETD/fbin/mult/EUES_070310_PrensaEspana_24_tcm346-176057.pdf?ts=1592010.

¹⁰⁰ TUSTAIN, Paul. *Subprime mortgage collapse: why Bear Stearns is just the start* (En línea) Ref. 16 de Marzo, 2011. Web:

<http://www.moneyweek.com/file/31699/subprime-mortgage-collapse-why-bear-stearns-is-just-the-start.html>

¹⁰¹ BANCO CENTRAL DE LA RESERVA DE EL SALVADOR. *La Burbuja Inmobiliaria en los Estados Unidos*, (En línea). Ref: 16 de Marzo, 2011. Web: <http://www.bcr.gob.sv/uploaded/content/category/1910288814.pdf>

¹⁰² Ibid

¹⁰³ Ibid

riesgo alto y medio (*equity* y *mezzanine bonds* respectivamente) presentaban dificultades para su compra.

Para subsanar este impase las entidades financieras recurrieron al uso de los denominados *hedge funds* (o fondos de cobertura), los cuales son “asociaciones de personas que unen sus recursos en un fondo para proyectos de inversión”.¹⁰⁴ Estos fondos mantenían un manejo de recursos con mayores libertades regulatorias que los fondos tradicionales o *mutual funds*. Los *hedge funds*, creados por los mismos bancos de inversión se compraban a sí mismos los *CDOs* de alto y mediano riesgo, protegiendo su propia inversión sobre una base inexistente. Los bonos *equity* tenían entonces mayor valor que cuando se los adquirió inicialmente debido a una mayor demanda a través de los fondos de cobertura.

Por otra parte ante una mayor demanda de los fondos de cobertura se necesitaba mayor dinero para sus operaciones diarias, por lo que solicitaron préstamos a otras entidades financieras presentando como respaldo los *CDOs*. Estas instituciones prestatarias al ver como las garantías sobre sus préstamos tomaban cada vez mayor valor (el cual estaba manipulado por los mismos administradores de los fondos de cobertura) daban cada vez más dinero, considerándola una operación de bajo riesgo y alto rendimiento, alimentando el uso de nuevos *CDOs* amparados en buenas calificaciones crediticas por parte de las principales calificadoras de riesgo como Standard & Poors y Moody's.

Dentro de un mundo globalizado muchos de estos instrumentos fueron a parar a diferentes países dispersando el riesgo, todos amparados supuestamente en la correcta evaluación de las calificadoras de riesgo.¹⁰⁵

¹⁰⁴ ROSENBERG J.M. *Diccionario de Administración y Finanzas*. España, Grupo Editorial Océano. 1989.

¹⁰⁵ ORGANIZACIÓN MUNDIAL DEL COMERCIO. *Comercio, Finanzas y Crisis Financieras*. Ginebra. Centre William Rappard: 2001.

Para Septiembre de 2008 el gigante de inversión Lehman Brothers presentó su quiebra con un pasivo estimado de USD 613.000 millones.¹⁰⁶ Los problemas seguirían con empresas como Merry Lynch, AIG, Fanny Mae, Freddie Mac, General Motors entre otras. El nuevo y actual Director de la Junta de Directores de la Reserva Federal de Estados Unidos Ben Bernanke, junto al ex Secretario de Tesoro Henry Merritt Paulson tomaron las riendas de esta crisis solicitando millonarios rescates para estas empresas por parte del gobierno estadounidense como se verá más adelante.

2.2.- Crisis financieras previas durante el siglo XX. Rasgos característicos generales.

Las crisis financieras presentan ciertas similitudes que merecen ser analizadas. En el contexto de hechos interrelacionados es importante conocer las causas de previos colapsos durante el siglo XX para entender de mejor manera a la crisis de 2008. La primera de las crisis de importancia se dio con el denominado Pánico Bancario en 1907, seguida de la famosa Gran Depresión de 1929; luego vendría el Lunes Negro en 1987 y la crisis asiática de 1997. El entendimiento de estos hechos permite al lector tener una idea clara y formar un criterio sobre las similitudes que presentan entre sí.

2.2.1 Pánico Bancario de Nueva York. 1907

Para 1907 los Estados Unidos se encontraban en un marcado crecimiento debido al ascenso de la era de la industrialización. Sin embargo luego del terremoto de San Francisco en 1906 muchos de los flujos de dinero habían sido destinado para paliar los efectos de este desastre por lo que el sistema financiero nacional y el de Nueva York particularmente estaba debilitado. Es así que durante 1907 el

¹⁰⁶ LEHMAN BROTHERS OFFICIAL SITE. (En línea). Ref: 17 de Marzo, 2011. Web: <http://www.lehman.com/>

mercado de valores se mantuvo vulnerable e inestable, a la vez que la banca neoyorkina mantenía una política restrictiva de créditos debido a la incertidumbre reinante.¹⁰⁷

El pánico inició a raíz de la quiebra de la *National Copper*, un emporio de cobre propiedad en ese entonces de Augustus Heinze el 16 de Octubre de 1907.¹⁰⁸ A partir de ese momento inició una ola de desconfianza generalizada empezando por retirar dinero del *Mercantile National Bank* de propiedad también de Heinze. Asimismo algunas empresas de propiedad del magnate se declararon insolventes, lo que obligó a que la banca compre USD 30 millones en bonos municipales para inyectar liquidez al sistema comandados por el banquero Jhon Pierpont Morgan, dueño del famoso banco *J.P. Morgan*.

Tal como se mencionó anteriormente la gran característica del mercado estadounidense ha sido la aplicación de normas reactivas a hechos consumados. Luego de esta crisis se creó el Sistema de Reserva Federal. En este caso la falta de controles estatales permitió que por una mala maniobra bursátil la *National Copper* haya puesto en riesgo la economía de ese entonces.

2.2.2 Jueves Negro, Inicio de la Gran Depresión. 1929.

Durante la década de 1920 el crecimiento medio anual de Estados Unidos era de 5%¹⁰⁹ como consecuencia de una creciente era de industrialización así como de la estandarización de procedimientos instaurada por el empresario Henry Ford hacía algunos años atrás.

Por otro lado, naciones como Alemania aún pagaba las deudas por indemnizaciones de la Primera Guerra Mundial de acuerdo a lo establecido en el Tratado de Versalles. No pasaría mucho tiempo

¹⁰⁷ BRUNER, Robert F.; CARR, Sean D. *The Panic of 1907: Lessons Learned from the Market's Perfect Storm*, Hoboken, New Jersey: 2007.

¹⁰⁸ Ibid. Pg 43-44.

¹⁰⁹ *La sombra de la Crisis*. Director: Alexandre Adler. History Channel 2010. Fuente Videográfica.

para que ese país alcance la hiperinflación y los Estados Unidos tengan que intervenir con ayuda financiera y préstamos a la industria para reactivar el comercio mundial.

La Bolsa de valores de Nueva York mostró en 1927 considerables alzas debido al ahorro de la clase media estadounidense así como el auge exportador principalmente a Europa. De acuerdo a datos históricos alrededor de 24.000 bancos de los Estados Unidos realizaban inversiones especulativas de alto riesgo con el ahorro de sus clientes originando una burbuja especulativa.¹¹⁰

Mientras tanto el sector agricultor del país se encontraba en ese entonces en una tremenda crisis originada por el rezago tecnológico y falta de incentivos para la producción, contrastando con el auge en el mundo financiero.

Aunque para 1928 el entonces presidente Herbert Clark Hoover intentó frenar la tendencia alcista reinante aumentando las tasas de interés no obtuvo mayores resultados. Para el jueves 24 de octubre de 1929 la bolsa de Valores de Nueva York se desplomó¹¹¹. Durante ese día, comúnmente conocido como el “Jueves Negro”, alrededor de 13 millones de títulos cambiaron de manos en una sola jornada. Millones de pequeños inversionistas perdieron su dinero, los bancos locales quebraron y miles de depósitos se esfumaron gracias a los recién creados fondos especulativos.

La mezcla de elementos tales como: bancos que tenían cubiertas sus reservas con acciones que no valían nada, una política restrictiva estadounidense que elevó el costo de los créditos y por lo tanto redujo la capacidad de maniobra de las empresas, y el aumento en las hipotecas con una consecuente baja en el mercado inmobiliario originaron que esta crisis se propague rápidamente hacia otros países. Estados Unidos dejó de enviar dinero a Alemania incrementando el nacionalismo germano así como el ascenso de las clases obreras, representado en el partido nazi. Además existieron crisis

¹¹⁰ Ibid.

¹¹¹ Ibid.

generalizadas en el sector agrícola que ya se encontraba debilitado y quiebras masivas en Europa Central. Países como Inglaterra, Chile, Brasil y Japón se vieron directamente afectados con esta situación.

Finalmente la crisis estadounidense llegaría a su fin con el paquete de medidas económicas implantado por su presidente Franklin D. Roosevelt, denominado el “*New Deal*”. Este paquete, inspirado en las ideas del intervencionismo estatal de Jhon Maynard Keynes, consistía en reducir las tasas de interés, aumentar las obras dentro del país, dar apoyo a los agricultores, reformar el sistema bancario y bursátil y devaluar fuertemente al dólar. Otros países como Alemania y el Reino Unido tomarían medidas similares a la de Estados Unidos.

La crisis de 1929 es quizás la crisis que más se ajusta en cuanto a las similitudes con la crisis de 2008. Un estado permisivo con pocos o nulos controles sobre el accionar bursátil, un salvataje para seleccionadas empresas así como la instauración de organismos de control posteriores a los acontecimientos parecen ser tomados de la historia reciente del 2008. Los Estados Unidos es un país que ha sido el portaestandarte del libre mercado, sin embargo la historia demuestra la importancia de sistemas de control que eviten el mal uso o el abuso de ciertas empresas en su búsqueda de obtener mayores rentabilidades.

2.2.3 Lunes Negro. 1987.

Esta crisis se originó en Hong Kong en 1987 propagándose rápidamente a Europa y posteriormente a Estados Unidos. No existen razones consensuadas sobre las causas de esta crisis. Algunos atribuyen este evento a las tensiones existentes entre ciertos países debido a la presión de Estados Unidos por mantener el poder adquisitivo de su moneda, ocasionando tensión dentro del

grupo del G-7 y miedo en los inversionistas; mientras que otros consideran al nuevo sistema tecnológico instaurado en la Bolsa de Nueva York para realizar el intercambio de divisas como la causa de los problemas.

En Nueva Zelanda por ejemplo, la nación más afectada por el efecto de esta crisis se registraron pérdidas de alrededor de 60% sobre el valor accionario¹¹². Otros países como Reino Unido, Australia, España y Estados Unidos también sufrieron los efectos de la crisis.

Aunque ese día es conocido como la mayor pérdida en el mercado de acciones en un solo día, cabe recalcar que el Índice *Dow Jones Industrial Average* (DJIA), considerado el medidor de la economía estadounidense cerró con números positivos: 2,21% por encima del inicio de 1987.¹¹³

La importancia de esta crisis radica no en su magnitud sino en la creciente interdependencia entre los mercados mundiales tal como se demostró con algunos países. Indudablemente esta fue la oportunidad perfecta para pensar en regulaciones globales ya que las afectaciones también lo eran.

2.2.4 Crisis financiera Asiática. 1997.

Durante mediados de los años ochenta y principios de los noventa Asia experimentó la tasa de crecimiento medio más alta del mundo.¹¹⁴ Este continente fue considerado como una potencia para los años próximos a raíz de su apertura al mundo occidental. La mejora en la economía asiática originó mejoras en infraestructura y educación, sin embargo para 1997 Tailandia vio cómo sus exportaciones caían llevando consigo un efecto en cadena a toda la región.¹¹⁵ Ante la imposibilidad de sostener su moneda local, el 2 de Julio de 1997 el Banco Central Tailandés permitió que su

¹¹² GOBIERNO NUEVA ZELANDA. *Estadísticas oficiales* (En línea), Ref: 20 de Marzo, 2011. Web: <http://www2.stats.govt.nz/domino/external/web/nzstories.nsf/0/1ea7f51215015a74cc256b1f0004f99a?OpenDocument>

¹¹³ THE NEW YORK TIMES. *Setting the Record Straight on the Dow Dip*. (En línea). Ref: 21 de Marzo, 2011. Web: <http://query.nytimes.com/gst/fullpage.html?res=9B0DE0D71F3EF935A15753C1A961948260>

¹¹⁴ *La sombra de la Crisis*. Director: Alexandre Adler. History Channel 2010. Fuente Videográfica

¹¹⁵ *Ibid*

moneda oficial: el *baht*, fluctuara libremente devaluándose hasta un 20% por ciento aproximadamente sobre su valor original.¹¹⁶

Muy pronto toda la región asiática se contagió de esta desconfianza, ocasionando que las empresas y los bancos que aún no habían quebrado empiecen a comprar dólares para proteger sus capitales ante el comportamiento del *baht*.

Ni siquiera el rigor contable filipino, ni los excedentes presupuestarios de Indonesia, ni el moderado endeudamiento privado de Malasia evitaron que fueran contagiados por esta crisis que llegó a esos países entre Julio y Agosto de 1997. Posteriormente, otros gigantes de este continente como Singapur, Hong Kong, Corea del Sur y Taiwán vieron perder el valor de sus monedas en hasta un 40% sobre su valor original.

Para agosto de 1997 la crisis llegó a Rusia con la devaluación del *rublo*, la moneda oficial de ese país. Vendría el turno de Estados Unidos, donde el índice *Dow Jones* cayó estrepitosamente llevando consigo a las bolsas de Europa, Japón y América Latina.¹¹⁷

Entre las principales causas de la crisis asiática se considera el excesivo flujo de capitales que empezó a llegar a esa región que no tenía formada una sólida estructura para hacer frente a esa inyección de flujos. Una vez más se ve la necesidad de contar con herramientas regulatorias que permitan crear límites ante estragos o circunstancias en determinada economía. La mano invisible de Adam Smith es cada vez más una utopía a la vez que las crisis demuestran que el intervencionismo estatal es simplemente necesario.

¹¹⁶ Ibid

¹¹⁷ Ibid

2.3.- Medidas tomadas a corto y a largo plazo por el gobierno estadounidense para reducir los efectos de la crisis.

Una vez evidenciada la catástrofe inmobiliaria en el 2008 el gobierno estadounidense buscó por todos los medios solucionar los errores del pasado. Muchas de las medidas fueron altamente cuestionadas y lo siguen siendo incluso ahora cuando el tiempo aún es muy corto para determinar si realmente fue lo correcto o no. Para efectos de análisis se ha dividido en dos a las medidas impuestas. Las primeras a corto plazo y las segundas a largo plazo.¹¹⁸

2.3.1 Medidas tomadas a corto plazo

Una vez estallada la crisis el sector privado miró al gobierno para que los salvara de la quiebra. El gobierno puso la estrategia en manos de dos de sus más importantes servidores. Por un lado Ben Shalom Bernanke, Director de la Reserva Federal de Estados Unidos y por otro lado Henry Paulson, ex Secretario de Tesoro durante la presidencia de Bush.

Era necesario tomar acciones urgentes para frenar la debacle en el país. Es por eso que Bernanke puso en acción un plan que incluía dos frentes. Por un lado enfatizó en el esfuerzo por mantener la liquidez de mercado y por otro lado hacer el seguimiento de los objetivos macroeconómicos definidos a través de la política monetaria estadounidense.¹¹⁹

Bajo esos dos lineamientos básicos, la Reserva Federal de los Estados Unidos adoptó acciones radicales para circunstancias radicales.

1.- En Diciembre de 2008, la Reserva Federal redujo la tasa requerida de los fondos federales a un rango de 0 a 0,25%. Esta tasa es el referente para los préstamos interbancarios. Con esta medida se

¹¹⁸El espacio temporal a ser estudiado es hasta Agosto de 2010.

¹¹⁹ BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Speech Chairman Ben Bernanke*. (En línea) Ref: 22 de Marzo, 2011. Web: <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20080110a.htm>

buscó mejorar el flujo de dinero entre las entidades financieras para una mayor liquidez de mercado a la vez que buscaba mejorar el nivel de confianza interbancario, que estaba perdido por la incertidumbre.

2.- Junto con otros bancos centrales involucrados se decidió aumentar las operaciones de mercado abierto para asegurarse que los bancos mantengan su liquidez. El Banco Central de Europa, el Banco de Inglaterra y el Banco Central de Japón se unieron a estas medidas al ver sus economías seriamente comprometidas. Este aumento estuvo acompañado de la reducción en la tasa de descuento, la cual se utiliza para los préstamos interbancarios a corto plazo. Estas operaciones de mercado abierto son, en palabras del actual Director de la Reserva Federal, Ben Bernanke: “(...) préstamos a corto plazo respaldados por títulos gubernamentales”¹²⁰; es decir créditos amparados por bonos del Tesoro de Estados Unidos, el papel más seguro del mundo de acuerdo con los inversionistas ya que jamás este país ha dejado de cubrir su servicio de deuda.

3.- Adicionalmente la Reserva Federal, de la mano de Paulson y Bernanke, anunció en uno de sus actos más controvertidos, la compra de obligaciones, como por ejemplo *MBS's*, de las afortunadas empresas patrocinadas por el gobierno llamadas “*government-sponsored enterprises*”¹²¹ o *GSE's*, para de esta manera reducir las tasas hipotecarias. Todo este plan de rescate tuvo un valor de USD 600.000 millones.¹²² Posteriormente el Comité Federal de Mercado Abierto o también llamado “FOMC” por sus siglas en inglés, el cual es una dependencia de la Reserva Federal, decidió en marzo de 2009 el incremento de USD 750.000 millones más para compras de *MBS's* adicionales, llegando a la suma de USD 1.25 billones de dólares en rescates al sector privado.

¹²⁰ Ibid

¹²¹ Son empresas sobre las cuales el gobierno mantiene una participación, tales como *Fannie Mae*, *Freddie Mac*, y *The Federal Home Loan Banks*

¹²² BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Anuncio de Prensa de 25 de Noviembre, 2008*. (En línea). Ref: 23 de Marzo, 2011. Web: <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20081125b.htm>

Asimismo el gobierno anunció la compra de USD 300.000 millones en títulos del Tesoro de Estados Unidos a largo plazo, para mejorar las condiciones en los mercados de crédito privado.¹²³

2.3.2 Medidas tomadas a largo plazo

Aunque las medidas tomadas a corto plazo se podrían considerar hasta cierto punto desesperadas era necesario tomar medidas reactivas en el funcionamiento del sistema financiero estadounidense. La coyuntura de ese momento daba la oportunidad a un gobierno demócrata de reformar lo que para algunos había sido consecuencia de los republicanos en su afán de desregular la economía. El gobierno de Barack Obama llegó con la gran responsabilidad de solucionar una crisis de proporciones mayores.

Dentro de las medidas tomadas en el mediano y largo plazo se destacan tres hechos de relevancia:

1.- El flamante gobierno de Obama lanzó el “Acta de Estados Unidos de Recuperación y Reinversión de 2009” o también conocida como “ARRA” por sus siglas en inglés, el 17 de febrero de 2009 por un monto total de USD 787.000 millones de dólares. Esta acta se compuso de dos elementos básicos, reducir los impuestos (36%) e impulsar programas sociales y de gasto público (64%).¹²⁴

El “ARRA” fue visto con ojos escépticos. ¿Acaso esta especie de nuevo “New Deal” lograría lo que Roosevelt logró en la década de 1930? El “ARRA” fue diseñado para llegar a distintos sectores de la economía con distintos elementos como el recorte de impuestos, una desgravación fiscal para personas y para empresas, mejoras en salud y educación, ayuda a sectores vulnerables, infraestructura para el país, instalaciones gubernamentales y flotas de vehículos, energía, vivienda, acceso a internet,

¹²³ BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Anuncio de Prensa de 18 de Marzo, 2009*. (En línea). Ref: 23 de Marzo, 2011. Web: <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20090318a.htm>

¹²⁴ BBC NEWS. *US Congress passes stimulus plan*. (En línea) Ref: 24 de Marzo, 2011. Web: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7889897.stm>

subvenciones a gobiernos locales en materia de transporte, proyectos de agua potable, investigación científica entre otros.¹²⁵

2.- Adicionalmente se creó el “Consejo para Asesoría de Recuperación Económica” en febrero de 2009, el cual se compone de miembros de los distintos sectores: productivos, académicos, y otros con la finalidad de brindar la asesoría necesaria al gobierno estadounidense ante posibles crisis en el futuro así como sobre los efectos y soluciones a la situación actual.¹²⁶ Este consejo cuenta con renombrados académicos, premios Nobel y personas de influencia nacional que le da mayor peso a las opiniones que pudiesen surgir de éste.

3.-En Julio de 2010 el presidente Barack Obama creó el Acta de reforma “Dodd-Frank Wall Street”. Esta acta comprende todas las regulaciones necesarias que los demócratas consideran para mejorar el sistema financiero de ese país.¹²⁷

La base de esta reforma se concentra en mejorar la transparencia dentro del sistema financiero, terminando con las empresas consideradas “demasiado grandes para caer”, así como la prohibición de utilizar recursos públicos para salvar empresas, proteger a los consumidores de las prácticas abusivas en materia financiera.

De la misma manera, esta acta crea, elimina y modifica las funciones de las agencias de control gubernamentales. Entre las nuevas agencias del gobierno se destacan el “Consejo para el control de la Estabilidad Financiera” (*Financial Stability Oversight Council*), la “Oficina de Investigación

¹²⁵ US GOVERNMENT. *The Recovery Act*. (En línea) Ref: 24 de Marzo, 2011. Web: http://www.recovery.gov/About/Pages/The_Act.aspx

¹²⁶ THE OFFICE OF THE PRESIDENT ELECT. *President-elect Barack Obama establishes President's Economic Recovery Advisory Board*. (En línea) Ref: 30 de Marzo, 2011. Web: http://change.gov/newsroom/entry/president_elect_barack_obama_establishes_presidents_economic_recovery_advis/

¹²⁷ THE LIBRARY OF CONGRESS. *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*. (En línea). Ref: 8 de Abril, 2011. Web: <http://thomas.loc.gov/cgi-bin/bdquery/z?d111:HR04173:@@T>

Financiera” (*Office of Financial Research*) y el “Bureau de Protección al Consumidor Financiero” (*Bureau of Consumer Financial Protection*).

La razón principal de esta acta es la de reformar todos los errores que llevaron a la crisis financiero de 2008, bajo lineamientos demócratas con una clara influencia neokeynesiana. Lo destacable en esta reforma es que finalmente se ha creado un departamento encargado de prever los problemas que podrían darse en el sistema financiero para de esta forma terminar con soluciones reactivas a hechos consumados.

Con este capítulo se ha podido identificar cuáles fueron las causas que dieron origen a la crisis financiera de 2008. El capítulo demostró cómo muchos eventos correlacionados ocasionaron que esta crisis sea producto de decisiones erróneas y consecuencias un tanto previsivas. En una espiral de complicidad, bancos y calificadoras de riesgo, utilizaron sus libertades para elaborar intrincados instrumentos sin calidad de ningún tipo.

Asimismo, el análisis de las crisis financieras previas durante el siglo XX demostró que muchas de éstas mantiene elementos similares que vistos en contexto resultan relativamente sencillo demostrar que la excesiva liberalización de los mercados conlleva consecuencias nefastas en las economías, y que es necesaria cierta regulación por parte del Estado. De la misma manera reafirma la tesis del capítulo primero de buscar entidades que prevengan los hechos para no caer nuevamente en un accionar reactivo a los hechos.

Finalmente este capítulo ha mostrado las medidas tomadas por el gobierno de los Estados Unidos de ese entonces, George W. Bush así como por Barack Obama una vez estallada la crisis, tanto a corto como a largo plazo. Utilizando diferentes estrategias se intentó dinamizar la economía e

incentivar el consumo a través de reducciones en las tasas de interés así como aumentando el gasto público. Asimismo el gobierno inyectó liquidez a empresas en mala situación económica y creó reformas estructurales que dejaran de hacer que Estados Unidos asumiera los errores del sector privado de su país. Parece que finalmente el gobierno demócrata ha visto lo que para muchos era obvio: entender el mercado al mismo tiempo que el sector privado.

La importancia del análisis de los elementos de la crisis radica en la afectación que ésta pudiera tener en el sector privado ecuatoriano como se verá en los capítulos posteriores.

CAPITULO III

Análisis de los resultados económicos de las principales empresas privadas del Ecuador durante el 2008 y 2009.

El presente capítulo busca analizar los resultados que el sector privado ecuatoriano tuvo durante el periodo 2008-2009. La importancia de este capítulo radica en poder identificar el impacto que la crisis estadounidense tuvo sobre el sector privado del Ecuador.

Tal como se explicó en el capítulo previo, debido a que los hechos son recientes no se ha podido acceder a información actualizada oficial hasta el 2010 del sector privado del Ecuador por lo que se tuvo que limitar el estudio hasta el año 2009. De la misma manera una vez realizado el análisis comparativo de los principales sectores, se identificará las diferentes variantes que pudieron ocasionar las divergencias en los resultados previamente explicados, así como su relación con la economía estadounidense.

Este capítulo resulta de trascendental importancia para poder cuantificar la incidencia real de la crisis estadounidense en la economía ecuatoriana, además de conocer las decisiones que el gobierno ecuatoriano tomó para proteger la economía del país.

3.1.- Estudio comparativo de las principales empresas privadas del Ecuador durante 2008 y 2009.

Se ha decidido elaborar el cuadro con los valores de las principales empresas privadas del Ecuador durante el 2008 y 2009 en cada sector. La metodología utilizada para segmentar estas empresas ha sido la “Clasificación Industrial Internacional Uniforme” o CIUU de las Naciones Unidas. Esta

clasificación es la utilizada por el Ecuador y por la mayor parte de los países miembros de este organismo para segmentar por sectores económicos a las empresas.

Bajo esta clasificación se desprenden 17 sectores claramente definidos, de los cuales se considerará solamente a 11 segmentos debido a que los restantes o bien son administrados por entidades estatales y/o servicios comunitarios y no corresponde a nuestro objeto de estudio; o debido a que su impacto en la economía nacional es mínimo en consideración al PIB total, como por ejemplo el sector: Hogares privados con servicio doméstico.

Para efecto del análisis de las empresas se ha considerado a las principales en función de sus ventas declaradas a la Superintendencia de Compañías del Ecuador durante el 2008 y 2009.

Para realizar el siguiente estudio comparativo fue necesario realizar una recopilación de datos de las diferentes entidades públicas y de control, así como de revistas empresariales especializadas. Adicionalmente se ha buscado encontrar la mayor cantidad de datos que permita ahondar aún más en los resultados económicos del sector privado de tal forma que el estudio cuente con mayor minuciosidad. El anexo 1 presenta una recopilación de información de las diez principales empresas de cada sector junto con sus principales indicadores; mientras que los anexos Número 2, 3, 4 y 5 muestran los Estados de Situación y de Resultados Consolidados según fuentes oficiales durante el 2008 y 2009.

Algunos de los datos, que no se encontraban publicados han sido cotejados con otros órganos oficiales y/o publicaciones de renombre nacional durante el período estudiado y posterior.

Los grupos a ser analizados, que juntos representan el 97% aproximadamente del total de ingresos del sector privado ecuatoriano son:

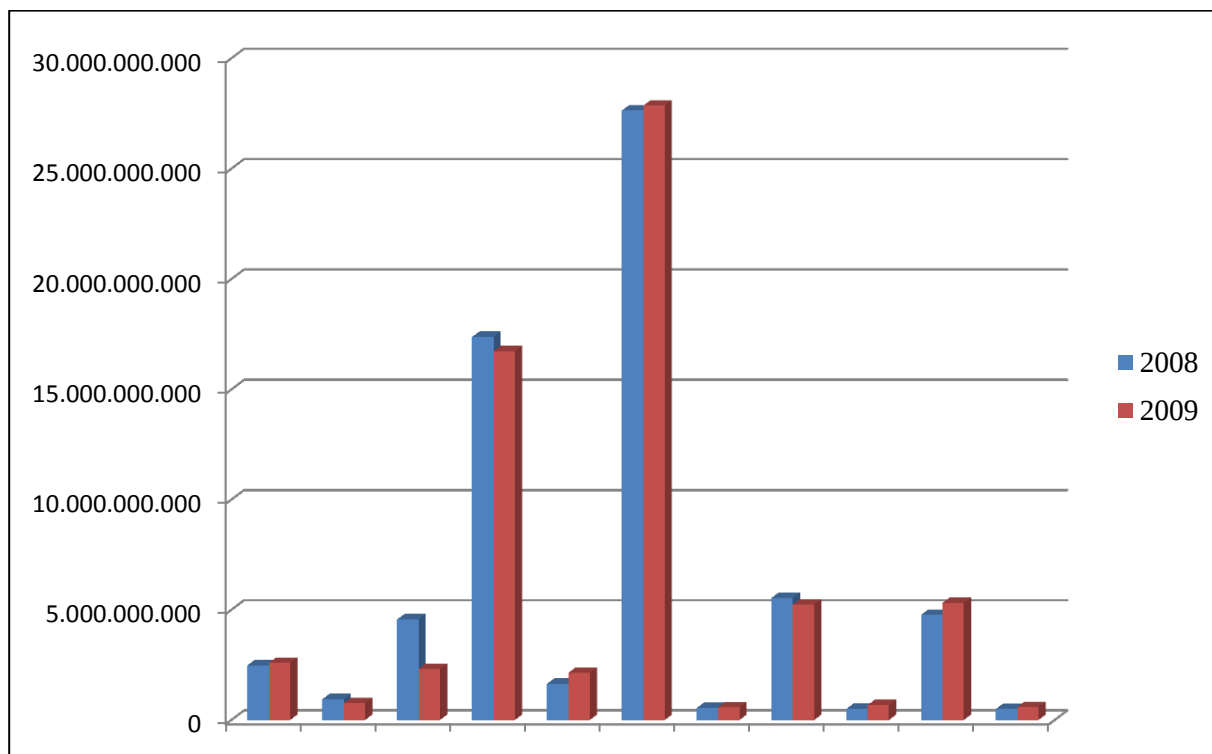
- Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura
- Pesca

- Explotación de Minas y Canteras
- Industrias Manufactureras
- Construcción
- Comercio al por Mayor y al Por Menor
- Hoteles y Restaurantes
- Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones
- Intermediación Financiera
- Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler
- Actividades de Servicios Sociales y de Salud

3.1.1. Estudio Comparativo General

Los sectores económicos privados del Ecuador han mostrado un cambio interesante desde el 2008 al 2009 en función de sus ingresos. El siguiente cuadro muestra la evolución de los ingresos por sector en el Ecuador.

Cuadro 18. Variación de ingresos por sector en el Ecuador en el año 2008 y 2009. (en USD)

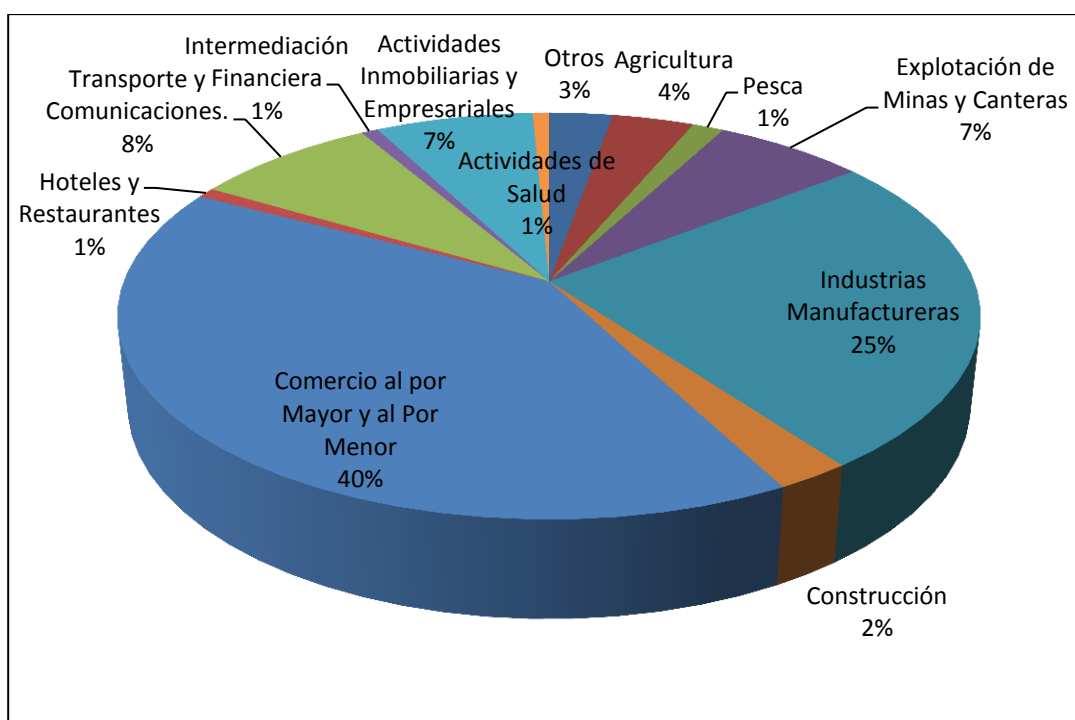


Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador
Elaborado por: José Sotomayor R.

Se puede observar que el sector de mayor variación es el de Minas y Canteras donde se redujo en 49,16% entre 2008 al 2009. Otro sector que sufrió una baja importante en sus ingresos durante este periodo fue el de la Pesca con una reducción de 19,41% en relación al año 2008. Le seguirían el sector de Transportes y Telecomunicaciones (-5,46%) y el de Industrias Manufactureras (-3,75%). Por otro lado los sectores restantes experimentaron ganancias dentro de los cuales el claro ganador es el de Intermediación Financiera con un aumento sobre sus ingresos de 34,86% seguido del sector constructor con 30,52%. Los servicios de Salud (16,99%), Inmobiliario (11,37%), Hoteles y Restaurantes (5,8%), Agricultura (4,36%), y en menor medida el de Comercio (0,79%) presentaron crecimiento en sus ingresos durante este período.

Sin embargo para tener una idea clara del impacto real de estos sectores dentro de la economía ecuatoriana es necesario medir su relevancia en función de los ingresos totales registrados en estos años así como la utilidad neta registrada para poder determinar si realmente sus ventas se traducen como ganancia para las empresas. El siguiente gráfico muestra la incidencia de estos en la economía total durante el 2008 y 2009 en función de sus ventas.

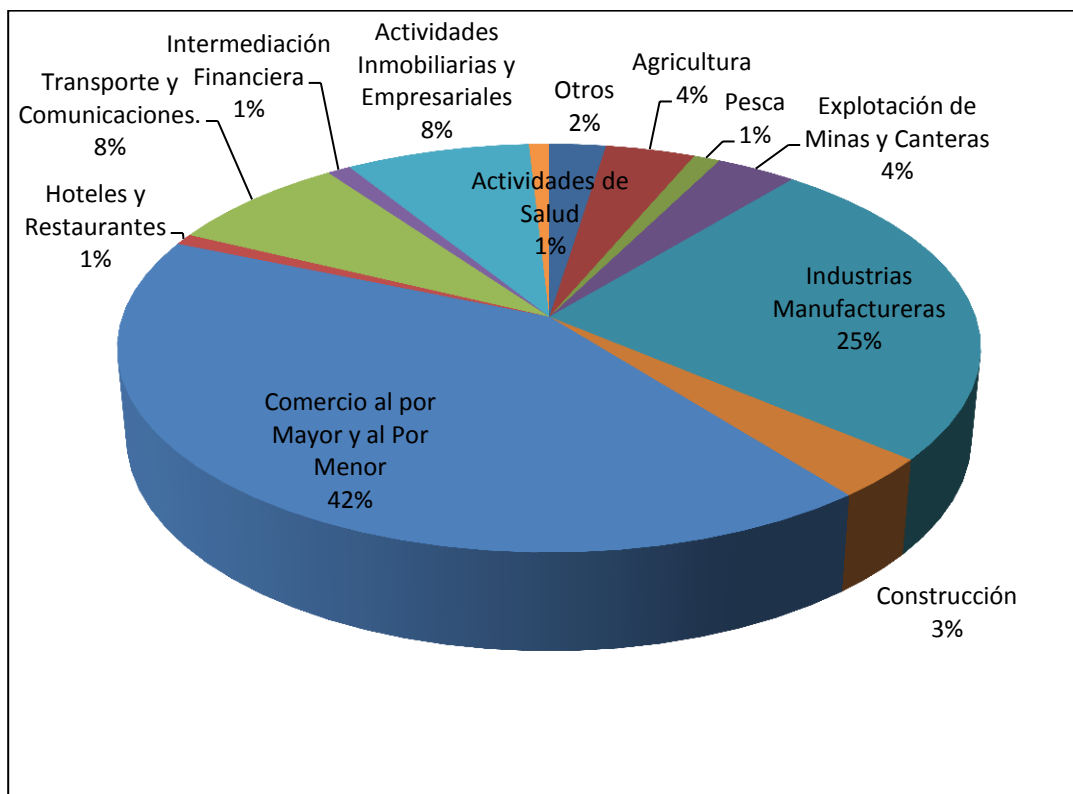
Cuadro 19. Participación de los Sectores en los ingresos del país. 2008. (Porcentaje)



Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador

Cuadro 20. Participación de los Sectores en los ingresos del país. 2009. (Porcentaje)



Elaborado por: José Sotomayor R.
Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador

Como se observa, el sector comercial y manufacturero representa el 65% de los ingresos totales del país, convirtiéndose en el motor de la economía. Las telecomunicaciones y transportes así como las actividades inmobiliarias y empresariales ajustan el 15% y el 20% restante lo componen los demás sectores de la economía.

Comparativamente aunque el sector de Minas y Canteras fue el que más pérdida sufrió, su impacto en la economía fue solamente de un 4% sobre el total de los ingresos del país; contrarrestando esta pérdida el sector constructor ganó un punto porcentual entre el 2008 al 2009, el comercial dos puntos alcanzando un 42% de los ingresos del país para 2009. Aunque el sector financiero mostró uno de los crecimientos más elevados entre los sectores económicos, éste apenas representó un 1% del total de

los ingresos ecuatorianos. Los demás sectores se mantuvieron en relativa concordancia con su participación el año previo. Otros sectores, dentro de los cuales se encuentran el sector de suministros de agua, luz y electricidad, administración pública, enseñanza y demás perdieron un punto porcentual en el total de ingresos de 2009 en relación al 2008, mientras que el sector de actividades empresariales e inmobiliarias tomó esa reducción ampliándose un punto llegando a representar 8% sobre el total nacional.

Si bien es cierto han existido cambios en la distribución de ingresos por sectores, éstos no han tenido mayores sorpresas ni variaciones exageradas. Sin embargo para el sector de Minas y Canteras, de donde se compone el sector petrolero, la reducción de 3 puntos porcentuales responde a una reducción en el precio del barril de crudo ecuatoriano que en el 2008 mantenía un precio promedio de USD 82,99 el barril mientras que para el 2009 el precio promedio fue de USD 52,56 el barril de crudo¹²⁸.

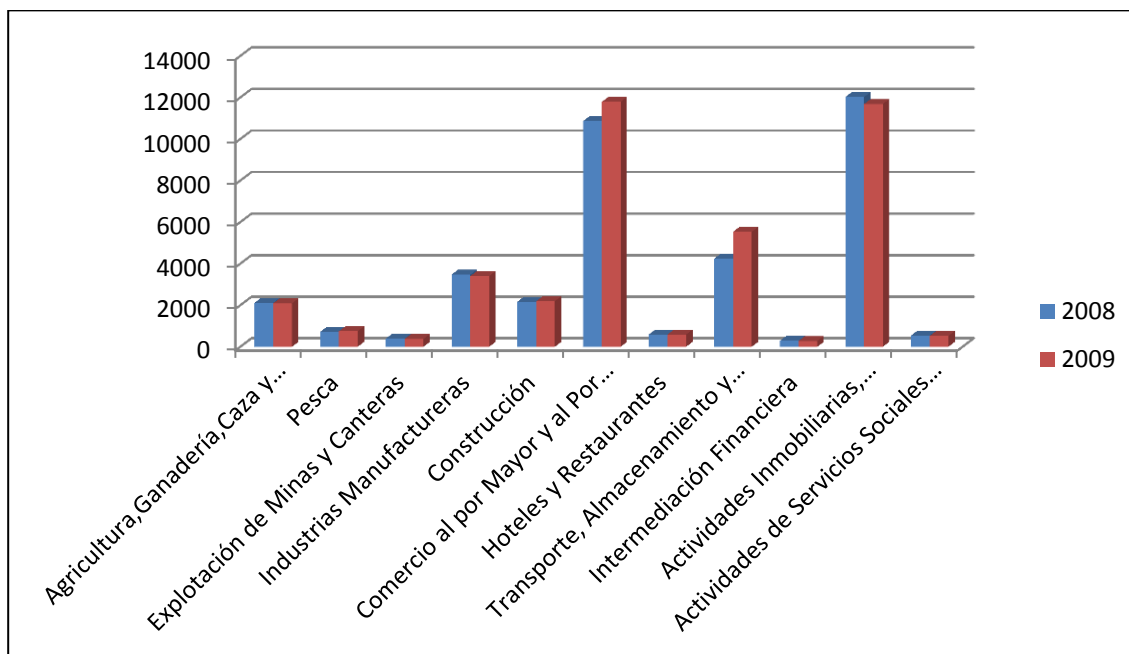
No se debe olvidar que a partir de Octubre de 2007 el Ecuador por resolución del presidente Econ. Rafael Correa decidió reingresar a la OPEP, principal cartel de productores de petróleo, que hasta el 2010 controla el 43% de la producción total de petróleo en el mundo. Esta decisión de reingreso significó una limitación en la producción nacional debido a las cuotas impuestas por esta organización a cambio de mejoras en las condiciones de negociación sobre el barril, lo que ocasionó una baja de 505.000 barriles por día durante 2008, a 485.000 barriles diarios en 2009.¹²⁹

¹²⁸ BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, Estadísticas. (En línea). Ref: 14 de Junio, 2011. Web: <http://www.bce.fin.ec/frame.php?CNT=ARB0000841>

¹²⁹ DIARIO HOY. Artículo de prensa 8 de Febrero, 2010. (En línea). Ref: 14 de Junio, 2011. Web: <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/produccion-de-petroleo-ecuadoriano-bajo-a-486-mil-barriles-diarios-en-2009-391849.html>

Para medir la afectación real en la economía el siguiente cuadro muestra la variación en el número de empresas y en el número de empleados previo y posterior a la crisis. El cuadro 5 muestra los cambios en el número de empresas entre el 2008 y 2009.

Cuadro 21. Número de Empresas por sector en el Ecuador en el año 2008 y 2009. (En unidades)

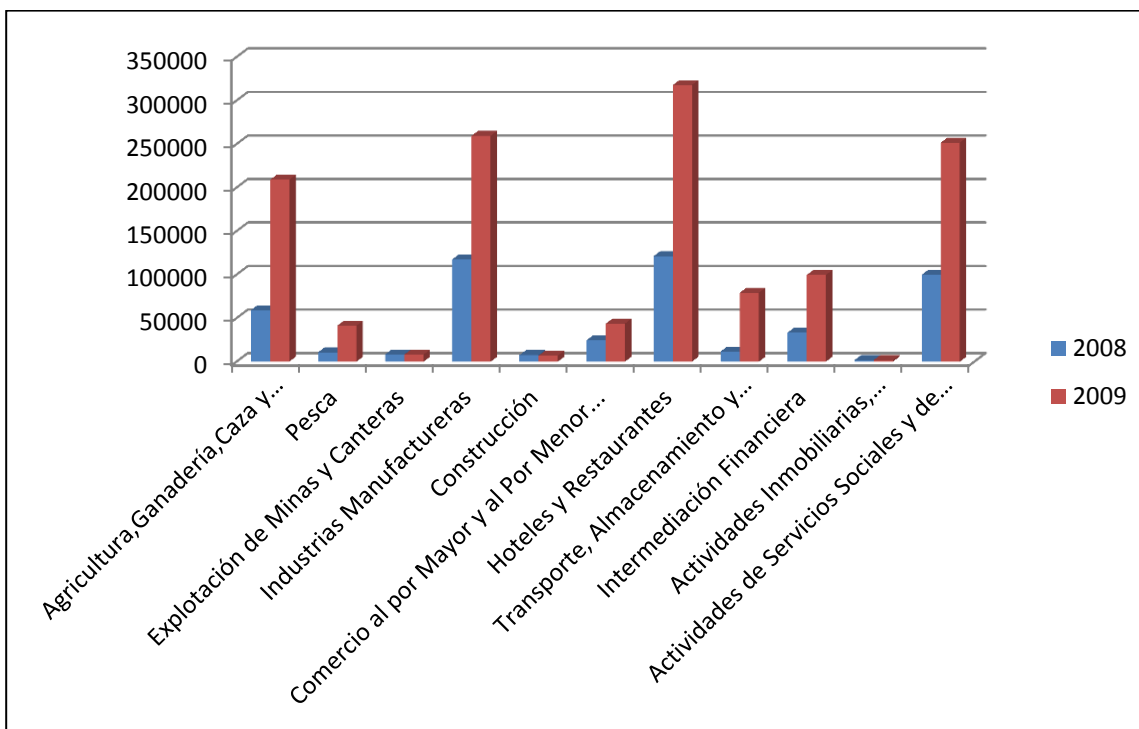


Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador

De la misma manera, el siguiente cuadro muestra el incremento de ciertos sectores en contratación de empleados formales en cada sector

Cuadro 22. Personal Ocupado por sector en el Ecuador. (En número de habitantes)



Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador

Es notable el aumento en el empleo registrado entre el 2008 y 2009, con un incremento de 159,05% entre año a año. Este incremento importante responde a la formalización de empresas, la búsqueda de regularización del gobierno y la eliminación en el 2008 de la tercerización. Claramente un acierto del gobierno ecuatoriano.

A manera general se puede apreciar que la crisis estadounidense no afectó a la economía de forma inmediata. El petrolero sin embargo, si se vio afectado fuertemente por la baja en los precios del crudo lo que ocasionó una reducción en los ingresos del Ecuador para el 2009. Más adelante se presenta el impacto que tuvo el precio del petróleo en la empresa privada.

El sector financiero ecuatoriano, curiosamente presentó un aumento en sus ingresos entre este período con uno de los crecimientos porcentuales más significativos en relación con otros sectores;

aunque su incidencia es mínima si es un indicador de la baja afectación de la crisis internacional en el sistema financiero local y en la confianza de sus clientes sobre las instituciones financieras. Por otro lado el sector constructor mostró un impulso importante para el 2009 con un crecimiento sobre los ingresos de 30%. Este crecimiento responde a la demanda de vivienda en el Ecuador así como mayores inversiones en materia vial por parte del gobierno ecuatoriano.

La industria pesquera, de la cual su mayor parte corresponde a la exportación redujo sus ingresos en poco menos de 20% en relación al 2008. La crisis golpeó a este sector al reducir la demanda de productos considerados de lujo como es el camarón y el atún ecuatoriano. Aunque esta reducción no representa mayor problema en las cuentas generales, si muestra un impacto sobre el sector.

A continuación se presenta un estudio comparativo por sector para entender de mejor manera las variables de acuerdo a las especificidades de cada uno.

3.1.2.- Estudio Comparativo por Sector

Se ha seleccionado a once sectores específicos basados en la clasificación del CIUU. Estos sectores constituyen el motor en la economía dentro del sector privado y mantienen cada uno características únicas para el análisis. El objetivo de este estudio es comparar datos estadísticos, razones financieras, niveles de venta y principales industrias de cada sector, para subsecuentemente definir las razones por las que estos sectores se comportaron de ese modo en función de la crisis estadounidense y otras coyunturas.

Para determinar las razones financieras que serán utilizadas se recurrió a seleccionarlas basado en los ratios utilizados por las principales revistas especializadas en el análisis de empresas. De la misma manera algunos de estos son considerados por la Superintendencia de Compañías del Ecuador para el

análisis. En función de los cuatro grupos más importantes (liquidez, eficiencia, nivel de endeudamiento y rentabilidad) se tomó a los dos indicadores más relevantes, coincidiendo con las revistas empresariales especializadas que también usan estas razones para determinar el desempeño de las empresas. Por otro lado, la falta de acceso a la información por parte de algunos organismos del Estado impidió un estudio más minucioso. Fue necesario recurrir a publicaciones de revistas especializadas en la medida en que la información oficial no fuera suficiente. La falta de información en el Ecuador siempre será una limitante para los análisis que se realicen. El detalle explicativo sobre cada razón utilizada se encuentra en el anexo 6.

3.1.2.1.- Sector Comercial

El sector comercial es sin duda el más representativo en función de los ingresos que aporta al Ecuador. El comercio contribuye con el 42% del total de los ingresos del país para el 2009 y representa aproximadamente el 23,65% del total de personal empleado formalmente en el Ecuador.

Cuadro 23. Datos del Sector de Comercio al por mayor y menor

COMERCIO AL POR MAYOR Y MENOR		
	2008	2009
PARTICIPACION DE INGRESOS PAIS (%)	40%	41,93%
VENTAS (USD)	27.640.962.288	27.860.169.945
UTILIDAD NETA (USD)	2.709.314.506	1.139.915.559,71
PAGO IMP. RENTA (USD)	378.131.101	307.148.280,95
R. DE LIQUIDEZ (%)	1,32	1,36
PRUEBA ACIDA (%)	0,82	0,87
ROTACION DE ACT. TOTAL (%)	0,81	0,19
ROTACION DE INVENTARIO (días)	59,94	57,40
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (%)	0,70	0,68
ESTRUCTURA DE CAPITAL (%)	2,30	2,11
RETORNO SOBRE PATRIMONIO O ROE (%)	0,31	0,26
RETORNO SOBRE ACTIVO O ROA (%)	0,21	0,08

Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Superintendencia de Compañías y Servicio de Rentas Internas

Solamente si tomamos a las diez principales empresas del sector observamos para 2009 un crecimiento de 3,99% con respecto al año anterior. Si bien es cierto el sector comercial presentó un aumento en las ventas entre enero de 2008 y diciembre de 2009 su resultado no fue el que se esperaría en una economía más dinámica, tal como lo hicieron otros sectores como el de agricultura y el de actividades empresariales.

Por otro lado si comparamos la variación en las utilidades netas de estas empresas, éstas tienen un crecimiento promedio de 44,32% entre el 2008 al 2009. Sin embargo este crecimiento no se refleja en todo el sector pues a modo general hubo una reducción en la utilidad neta de 57,92%.

En el ámbito tributario las empresas de comercio pagaron un 18,77% menos en 2009 frente a 2008. La retracción de las utilidades debidas en gran parte al aumento arancelario ocasionó una menor utilidad, consecuentemente un menor aporte al fisco que vio reducido sus arcas. Sin embargo las diez principales empresas, que representan alrededor de 13,58% del total nacional pagaron 72, 2 millones de dólares frente a 60,39 millones pagados en el año 2008.

Entrando en un análisis más profundo sobre la situación de liquidez en el sector comercial se observa que la razón de liquidez en el sector mejoró levemente pasando de 1,32 veces a 1,36 veces que el activo puede responder sobre sus obligaciones de corto plazo. De la misma manera al restar los inventarios la mejora sobre este indicador va de 0,82 a 0,87 veces. A pesar de la mejora en relación al 2008 se puede observar una deficiencia en la capacidad para resolver las deudas a corto plazo. El porcentaje de activo realizable es mayor del que debería tener para llegar a la paridad mínima.

En cuanto a los niveles de eficiencia del sector comercial se observa una clara diferencia entre el 2008 y 2009 al pasar la rotación de activo neto de 0,81 a 0,19; es decir 4 veces menos entre año a año. En el 2008 los activos de las empresas del sector se acercaban a generar su valor en un año

calendario, mientras que para el 2009 ni siquiera un 20% de los activos llegaba a generar valor sobre las ventas. Si bien los activos mantuvieron una leve tendencia al alza (5,09% al 2009), los resultados operacionales mostraron una menor eficiencia en el manejo del comercio con costos más elevados de operación.

La rotación de inventarios es alta en este sector. Como naturalmente sucede en el ámbito comercial la rotación alta hace que para 2008 los inventarios rotasen un promedio de 6 veces en el año, mientras que para el 2009 el índice subió a 6,27 veces mejorando la capacidad de las empresas para renovar su mercadería y por lo tanto aumentar su liquidez.

En lo referente a niveles de endeudamiento el sector comercial ha experimentado una reducción mínima que sin embargo beneficia en algo a las empresas. Aunque los niveles siguen siendo altos (70% de los activos financiado por acreedores en 2008) se ha logrado reducir esta brecha a 68%. Este sector, al ser dinámico por naturaleza, necesita de deuda para cubrir con proveedores mientras logra colocar su producto en manos del consumidor final. Las líneas de crédito solicitadas inflan las obligaciones de las empresas originando altos índices de endeudamiento.

En relación al patrimonio el nivel de endeudamiento es elevado. El sector comercial llegó a 2,3 veces el valor del patrimonio para 2008 y 2,11 veces para 2009. El elevado índice muestra el alto porcentaje de endeudamiento con el que trabaja este sector. Dentro de la cadena de productos el sector comercial es el que debe tener mayor liquidez para poder comprar su producto a la vez que debe mantener posibilidades de crédito si quiere mantenerse competitivo en el mercado.

En cuanto a la rentabilidad de este grupo se observa que existe un rendimiento de 31% sobre el patrimonio en el 2008 reduciéndose a 26% para 2009. En cuanto al retorno sobre los activos pasó de

28% a 8% en el 2009. Indudablemente la baja en los retornos responde a una menor utilidad por aumento de costos más no por reducción de los activos.

El promedio de rentabilidad para el 2008 en este sector fue de 4,91% mientras que para 2009 alcanzó 7,22% en promedio. Este indicador muestra que este sector se volvió más eficiente con respecto al año anterior obteniendo un mayor margen de ganancia sobre sus ventas.

Las principales industrias del sector comercial la constituyen la Corporación Favorita, como el gran “monstruo” no solamente del ámbito comercial sino a nivel nacional, constituyéndose en la número dos por nivel de ventas, solamente por debajo de la estatal Petroecuador. Otras empresas de comercio al por menor de productos varios como Corporación el Rosado y Tiendas Industriales Asociadas mantienen participaciones importantes en el Ecuador. El sector de comercio de medicinas tiene sus grandes representantes con Difare y Farcomed (Fybeca) mientras que el sector automotriz tiene como claro ganador a la empresa cuencana Neohyundai. Asimismo la comercializadora de electrodomésticos Comandato y de artículos para la agricultura Agripac constituyen las grandes comercializadoras del Ecuador.

El estudio muestra que la mayor parte de las empresas del sector se encuentran en la ciudad de Guayaquil, probablemente debido a que como ciudad de puerto la logística de transportes resulta más beneficiosa que en otras ciudades, sin embargo la clara excepción a la regla es la Corporación Favorita que tiene a Sangolquí como su centro de operaciones.

El sector comercial ha sufrido grandes cambios en los últimos años. Muchas empresas de este sector han buscado titularizar su cartera en la bolsa de valores, tal como es el caso de Corporación Favorita, Corporación El Rosado, Difare, entre otros. La afectación de la crisis estadounidense sobre el sector de comercio se explicará a detalle más adelante.

3.1.2.2.- Sector de Industria Manufacturera

La industria manufacturera es el segundo sector más importante en el Ecuador en función de las ventas totales que genera año a año. El sector manufacturero es considerado como un verdadero motor de la economía pues además de las ventas que produce beneficia al país con la contratación de mano de obra así como el ingreso de capitales del exterior cuando estos bienes son de exportación. Este sector merece especial estudio debido a que las mejoras que obtenga benefician directamente al Ecuador y promueve el uso de tecnologías. No obstante cabe señalar que las naciones desarrolladas se encuentran en un proceso migratorio al sector de servicios, relegando la industria a naciones en vías de desarrollo. Interesante cambio al hacer a las naciones primario-exportadoras los centros de manufactura a la vez que los servicios, donde el *know how* predomina, aumenta en las naciones autollamadas desarrolladas.

Cuadro 24. Datos del Sector de Industria Manufacturera

INDUSTRIA MANUFACTURERA		
	2008	2009
PARTICIPACION DE INGRESOS PAIS (%)	25,39%	25,18%
VENTAS (USD)	17.381.155.094	16.729.689.326
UTILIDAD NETA (USD)	2.605.390.017	1.152.838.195,97
PAGO IMP. RENTA (USD)	334.898.019	310.047.431,30
R. DE LIQUIDEZ (%)	1,30	1,37
PRUEBA ACIDA (%)	0,76	0,85
ROTACION DE ACT. TOTAL (%)	0,78	0,21
ROTACION DE INVENTARIO (días)	88,55	82,50
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (%)	0,64	0,60
ESTRUCTURA DE CAPITAL (%)	1,77	1,48
RETORNO SOBRE PATRIMONIO O ROE (%)	0,29	0,24
RETORNO SOBRE ACTIVO O ROA (%)	0,22	0,10

Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Superintendencia de Compañías y Servicio de Rentas Internas

El sector de manufacturas representa la cuarta parte del total de ingresos en el Ecuador. Este porcentaje se ha mantenido en el período estudiado sin mayores cambios. Adicionalmente, las ventas dentro de esta categoría han alcanzado valores importantes y han mostrado una leve disminución en el 2009 en relación al 2008 en un 3,74%. Al igual que el sector comercial la utilidad neta del sector se ha visto gravemente afectada con una reducción de aproximadamente 55,75% entre 2008 a 2009. Esta reducción corresponde a un aumento en los costos de operación de las empresas manufactureras a diferencia del 2008.

Por su lado, el índice de liquidez en el sector ha mejorado levemente pasando de 1.30 en 2008 a 1,37 en 2009 indicando más capacidad de pago de la deuda por parte del activo corriente. Por otra parte, al restar el inventario del activo corriente encontramos una mejora en el 2009 de 11,84% con relación al año anterior.

En cuanto a los niveles de eficiencia del sector encontramos que la rotación del activo es mucho menor en el 2009 con casi la cuarta parte de lo que fue en el 2008. Este indicador resulta preocupante al demostrar que los productos, de seguir esta tendencia, en cinco años recién estarían a la par en su valor en comparación con la inversión realizada en un año.

Para la medición de la rotación de inventarios se ha considerado al inventario total y no a los tres tipos que existen dentro de este sector. En este rubro se puede observar una reducción leve de 6,83 veces con respecto al 2008 con un promedio de 4,36 veces que rota el inventario en el año comercial. Si se compara este indicador con el comercial se podría inferir que la diferencia reside en los bienes importados así como los productos que se envían al exterior para su comercialización.

En cuanto a los niveles de endeudamiento del sector encontramos que para 2008 un 64% del total de activos del sector es financiado por los acreedores a la vez que para 2009 éste porcentaje se redujo

en 4 puntos; asimismo la dependencia del pasivo sobre el patrimonio se redujo en 16,38% con respecto al 2008.

La rentabilidad del sector también se vio afectada durante este periodo en donde el rendimiento sobre el patrimonio pasó de 29% a 24% en el 2009. Este indicador sustrae los pasivos en el análisis por lo que muestra resultados sin el sesgo de la deuda adquirida. Por otro lado el retorno sobre activos también cayó de 22% en 2008 a 10% en 2009. Esta baja significativa representa un análisis más profundo de donde se desprende que el nivel de activos del sector no ha presentado mayores cambios, aunque sí lo han hecho los costos de operación que se han visto incrementados en este período.

Las diez principales empresas en el sector representan el 29% del total de las ventas a nivel nacional con aproximadamente 3.505 millones de dólares para 2009, con similar participación en el 2008. Las principales industrias del sector son la ensamblaje de automóviles con su representante Omnibus BB Transportes, la industria alimenticia con Pronaca, Nestlé e Industrial Danec, la de bebidas con Cervecería Nacional y Ecuador Bottling Company, textiles, químicos, farmacéuticos, entre otros. La rama manufacturera en el Ecuador es muy diversa y con el tiempo cada vez se ha vuelto más complejo mantener una empresa en el país; muestra de ello es la reducción en el número de empresas de este sector. Casos como el de la industria de calzado o de cosméticos tuvieron que buscar nuevas formas de subsistencia. La importación de estos productos se redujo considerablemente debido a las barreras arancelarias así como a las cuotas impuestas, obligando a las empresas a fabricar localmente o darle el toque final a sus productos. Una vez superada la crisis muchas empresas enfrentan grandes inversiones al mediano plazo, aunque también grandes posibilidades de recuperar mercado perdido durante años previos.

Por otro lado los cambios en las regulaciones y normativas para el funcionamiento han originado una migración importante de ciertas empresas a países vecinos como el peruano que ofrece mejores condiciones para el industrial, causando una reducción en las fuentes de empleo nacionales. Según la embajada ecuatoriana en el 2008 la inversión de empresas ecuatorianas fue de USD 70 millones.¹³⁰

3.1.2.3.- Sector de Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones

La industria de telecomunicaciones, transporte y almacenamiento es el tercer sector más importante en el Ecuador de acuerdo a los ingresos que genera. Este sector con el paso del tiempo se ha ido constituyendo en uno de los de mayor relevancia. Sin embargo en el período de análisis su participación se redujo de 8,10% en el 2008 a 7,89% para 2009. El transporte siempre será un área de constante crecimiento pues el intercambio de bienes es cada vez mayor por lo que las empresas requieren de mayor capital para operar. Las ventas dentro del sector tuvieron una baja en el periodo estudiado de 5,46% con respecto al 2008.

¹³⁰ EL UNIVERSO. Las empresas ecuatorianas en Perú están cautas por Humala. (En línea) Ref: 15 de Junio, 2011. Web: <http://www.eluniverso.com/2011/06/10/1/1356/empresas-ecuatorianas-peru-estan-cautas-humala.html?p=1354&m=638>

Cuadro 25. Datos del Sector de Transporte, Almacenamiento y Telecomunicaciones

INDUSTRIA DE TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y TELECOMUNICACIONES		
	2008	2009
PARTICIPACION DE INGRESOS PAIS (%)	8,10%	7,89%
VENTAS (USD)	5.544.372.866	5.241.678.873
UTILIDAD NETA (USD)	1.476.695.390	504.113.248,67
PAGO IMP. RENTA (USD)	224.458.222	146.452.414,05
R. DE LIQUIDEZ (%)	0,88	0,80
PRUEBA ACIDA (%)	0,77	0,70
ROTACION DE ACT. TOTAL (%)	0,72	0,19
ROTACION DE INVENTARIO (días)	50,18	43,88
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (%)	0,66	0,74
ESTRUCTURA DE CAPITAL (%)	1,93	2,85
RETORNO SOBRE PATRIMONIO O ROE (%)	-0,15	0,36
RETORNO SOBRE ACTIVO O ROA (%)	0,23	0,09

Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Superintendencia de Compañías y Servicio de Rentas Internas

A la vez la utilidad neta registrada por el sector cayó de forma estrepitosa en un 65,86% entre este mismo período. No es de extrañarse entonces que el pago del Impuesto a la Renta haya disminuido también en un 34,75% sobre este sector.

Este sector es el que presenta menor liquidez con respecto a otras áreas de la economía ecuatoriana. Incluso entre 2008 a 2009 su indicador de liquidez se redujo pasando de 0,88 a 0,80. Al restar los inventarios los resultados tuvieron similar respuesta con una baja de 0,77 a 0,70 durante el mismo periodo.

Los niveles de eficiencia muestran nuevamente una baja, que parece ser el denominador común en todos los sectores que afrontan reducciones importantes en la relación ventas/ activos totales. Solamente en este sector la eficiencia disminuyó entre 2008 y 2009 un 73,61%. Por otro lado la rotación de inventarios presenta una mejora en comparación con los otros dos sectores analizados;

éste pasó de un promedio de 7,17 veces en 2008 a 8,20 en 2009, demostrando una de las mejoras más notables en cuanto a otros sectores.

El endeudamiento que muestra el área de transportes, almacenamiento y telecomunicaciones ha sufrido un retroceso con un mayor endeudamiento de un 12,11% al 2009 respecto del año anterior. En cuanto a la estructura de capital del sector el incremento alcanzó un impresionante 47.67% en el 2009.

Finalmente dentro de los indicadores de rentabilidad se puede apreciar que el patrimonio presentó buenas noticias pasando de números negativos a un 36% de rentabilidad sobre el mismo dando señales de un menor patrimonio al mismo tiempo que menores utilidades netas. Por otro lado el retorno sobre la inversión presentó una baja de 60,86% debido principalmente al aumento de pasivo en las empresas del sector así como a una baja de ingresos explicada más adelante.

Las principales industrias dentro del sector son las de telecomunicaciones con Conecel y Otecel a la cabeza respectivamente, aerolíneas como Aerolane, Aerogal y American Airlines, así como empresas de transporte como Martinair Holland NV o Navipac. En definitiva este es un sector que tiene a grandes empresas dentro de las industrias y que se podrían llamar predominantes en ciertos casos como el de la telefonía celular. Otras empresas de televisión pagada, televisión abierta, e insumos para telecomunicaciones forman parte de este sector.

En las telecomunicaciones y transporte es natural su alta evolución en comparación con otros sectores. Durante Octubre de 2008 la Corporación Nacional de Telecomunicaciones nació de la fusión de las estatales Andinatel y Pacifictel, convirtiéndola en un verdadero monstruo en el Ecuador. Asimismo dentro del área de transporte flotas renovadas así como guerras de precios marcaron este

período en donde solamente en el 2009 cuatro millones de pasajeros volaron en aerolíneas del Ecuador.¹³¹

3.1.2.4.- Sector de Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler

Las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler representaron un 8% del total de ingresos del país. Sus ventas presentaron un incremento de 11,37% entre 2008 y 2009; sin embargo su utilidad neta se redujo en 34% en el mismo periodo. Varios factores ocasionaron que las utilidades se vean disminuidas de tal forma. El pago al fisco igualmente se redujo en 36% para el 2009. Un sector claramente marcado por la ineficiencia sobre su manejo y la afectación de las externalidades ha ocasionado que aunque presente mayores ventas, éstas no sepan ser aprovechadas de la mejor manera.

Cuadro 26. Datos del Sector de Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler

INDUSTRIA DE ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER		
	2008	2009
PARTICIPACION DE INGRESOS PAIS (%)	6,97%	8,00%
VENTAS (USD)	4.772.074.589	5.314.857.040
UTILIDAD NETA (USD)	1.138.569.981	425.358.749,52
PAGO IMP. RENTA (USD)	191.334.237	120.762.320,89
R. DE LIQUIDEZ (%)	1,30	1,15
PRUEBA ACIDA (%)	1,03	0,91
ROTACION DE ACT. TOTAL (%)	0,67	0,15
ROTACION DE INVENTARIO (días)	85,49	78,25
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (%)	0,67	0,67
ESTRUCTURA DE CAPITAL (%)	2,00	2,00
RETORNO SOBRE PATRIMONIO O ROE (%)	0,21	0,20
RETORNO SOBRE ACTIVO O ROA (%)	0,19	0,07

Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Superintendencia de Compañías y Servicio de Rentas Internas

¹³¹ REVISTA VISTAZO. Las 500 mayores empresas del Ecuador. Publicación Septiembre de 2011. Página 149

Los indicadores de liquidez muestran que hubo una disminución de la capacidad del sector para manejar sus deudas con y sin inventarios en sus cuentas. La razón de liquidez presentó disminuciones de 11,53% en relación activo corriente/pasivo corriente, mientras que la prueba ácida disminuyó en 11,65%.

Mientras que los valores de eficiencia muestran que el activo total está siendo colocado 0,67 sobre cada unidad. Este indicador demuestra que este sector en particular no presentó retornos en el corto plazo, al contrario su retorno para el 2009 disminuyó considerablemente.

En cuanto a la rotación de inventarios se observa una leve mejora en donde el inventario para el 2008 rotaba en promedio anual 4,21 veces mientras que para el 2009 fue de 4,6 veces promedio.

Con lo que respecta a niveles de endeudamiento se aprecia que no han existido variaciones mayores, aunque el sector mantiene un nivel por debajo del óptimo deseado. La estructura de capital de la misma manera no ha sufrido mayores cambios pero mantiene niveles negativos de 2 a 1 en la relación pasivo/patrimonio.

Cabe destacar que el retorno sobre patrimonio se encuentra por encima de la media general, pero no significa necesariamente que la media sea buena (para el 2009 el ROE medio es de 0,20).

Dentro de las principales diez empresas que destacan en este sector se encuentran la multisectorial Dinadec, Schulmberger Surencó, Halliburton, Contecon, Tecnomega, Siemens, Intcomex, Broadnet, Oceanbat y Delisoda respectivamente. Todas ellas con diversas líneas de negocio que les han permitido sortear de mejor manera los efectos de las crisis al apalancar sus empresas con líneas diversas.

El sector ha experimentado un crecimiento importante, pero una vez más la falta de eficiencia en los procesos ha ocasionado menores utilidades finales lo que nos hace preguntar en las afectaciones

reales que las empresas de actividades empresariales diversas pudieran tener. Entre las principales empresas del sector no se encuentran empresas inmobiliarias, por el contrario todas son de servicios varios, evidenciando una predominancia clara de esta tendencia.

3.1.2.5.- Sector de Explotación de Minas y Canteras

El sector minero en el Ecuador ha sido uno de los grandes titulares durante este período no solamente con la reforma a la ley de Minería impuesta por el gobierno de Rafael Correa, sino también por la creciente demanda de ciertos materiales como el cobre y el uranio, por parte de países externos. El Ecuador, además de su riqueza petrolera, mantiene importantes reservas de materiales por lo que este sector es uno de los más sensibles en cuanto a perspectivas futuras. Cabe recordar que el análisis de esta tesis corresponde solamente a las empresas privadas establecidas en el Ecuador, por lo que estatales como Petroecuador no son consideradas en este rubro.

Cuadro 27. Datos del Sector de Explotación de Minas y Canteras

INDUSTRIA DE EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS		
	2008	2009
PARTICIPACION DE INGRESOS PAIS (%)	6,67%	3,49%
VENTAS (USD)	4.565.577.150	2.321.005.055
UTILIDAD NETA (USD)	2.850.408.982	263.605.828,80
PAGO IMP. RENTA (USD)	398.978.590	114.306.098,95
R. DE LIQUIDEZ (%)	1,27	0,98
PRUEBA ACIDA (%)	1,18	0,86
ROTACION DE ACT. TOTAL (%)	1,18	0,12
ROTACION DE INVENTARIO (días)	67,89	69,37
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (%)	0,71	0,64
ESTRUCTURA DE CAPITAL (%)	2,48	1,81
RETORNO SOBRE PATRIMONIO O ROE (%)	0,59	0,17
RETORNO SOBRE ACTIVO O ROA (%)	0,47	0,06

Elaborado por: José Sotomayor R..

Fuente: Superintendencia de Compañías y Servicio de Rentas Internas

El sector minero representó para el 2008 el 6,67% de los ingresos totales del país, sin embargo para 2009 esta participación disminuyó en un 50,84%. Las ventas por su parte se redujeron en un poco menos del 50% para el 2009 y los pagos del Impuesto a la Renta bajaron en un 71,35% entre 2008 y 2009. Por otro lado las utilidades del sector también se vieron afectadas drásticamente en un 90,75% en el mismo período. Esta baja impresionante responde a renegociaciones de contrato así como poca certeza en las reglas de juego implantadas, sin olvidar una contracción en los precios internacionales de varios productos, a raíz de la crisis financiera.

Los índices de liquidez de este sector, al igual que la mayoría de los sectores económicos privados descendieron. La capacidad de responder las obligaciones con activos de fácil conversión pasó de 1,27 en 2008 a 0,98 en 2009. De la misma manera al eliminar los inventarios para una apreciación más realista del sector la razón tiene una baja de 27 puntos entre 2008 y 2009.

En lo que respecta a la eficiencia del sector para manejar sus empresas se muestra que en el 2008 indudablemente el sector era más eficiente que en el 2009. La media muestra que en 2008 las ventas totales eran colocadas 1,18 veces en el año comercial, mientras que para el 2009 este mismo indicador se redujo en un 89,83%. Por otra parte la rotación de inventario pasó de 5,30 en 2008 a 5,19 en el siguiente año. Si bien es cierto esta variación es mínima muestra ciertos vacíos en el manejo de este sector a nivel privado.

El endeudamiento fue un área que arrojó resultados positivos para el sector. La dependencia de los acreedores en el activo de las empresas se redujo en 7 puntos porcentuales, a la vez que la dependencia de los acreedores en el patrimonio se redujo en 67 puntos porcentuales. Interesante respuesta por parte del sector que ha buscado reducir la brecha de deuda en sus balances.

Se dieron sin embargo resultados negativos en lo que respecta a la rentabilidad que se obtuvo estos dos años. El retorno sobre el patrimonio invertido se redujo en un 71,19% entre 2008 a 2009, mientras que el retorno sobre los activos actuó de manera similar con una reducción de 87,23% en el mismo periodo. Muchos de estos rendimientos infieren que el mercado pasó para el 2009 a un momento crítico en relación a años anteriores.

Entre las diez principales empresas se destaca que todas son dedicadas a la explotación, comercialización o cualquier negocio derivado del petróleo. Empresas como Petróleos y Servicios, Primax del Ecuador, OCP, Exxonmobil, Respol YPF, Terpel, entre otras son los principales actores de este sector. La industria minera propiamente dicha no ha despegado aún a gran escala, como en el caso de Chile y Perú. En el Ecuador recién se está empezando a sentar bases legales para que grandes conglomerados como la chilena Codelco empiecen sus operaciones.

El sector ha sido tradicionalmente visto como la fuente de riquezas principal para el país en el ámbito estatal. Nuevas reglas de juego ha sido el denominador común en esta área como se verá más adelante.

3.1.2.6.- Sector de Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura

El sector agrícola ha presentado una mejora en el periodo 2008-2009. A diferencia de otros sectores donde las ventas se han visto reducidas, el agrícola presentó un crecimiento en su participación de mercado de 7,43% para el 2009 con respecto al año anterior.

Las ventas por su parte crecieron 4,36% en el mismo período a la vez que la utilidad neta del sector cayó, al igual que en otros sectores en un 90,47%. De la misma manera, al mantener utilidades menores, el aporte del sector al fisco se redujo un 39,18% en el mismo período.

Cuadro 28. Datos del Sector de Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura

INDUSTRIA DE AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICULTURA		
	2008	2009
PARTICIPACION DE INGRESOS PAIS (%)	3,63%	3,90%
VENTAS (USD)	2.481.235.135	2.589.482.438
UTILIDAD NETA (USD)	195.026.544	18.585.585,09
PAGO IMP. RENTA (USD)	28.138.136	17.112.362,68
R. DE LIQUIDEZ (%)	0,94	0,96
PRUEBA ACIDA (%)	0,67	0,67
ROTACION DE ACT. TOTAL (%)	0,25	0,02
ROTACION DE INVENTARIO (días)	48,92	49,79
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (%)	0,70	0,68
ESTRUCTURA DE CAPITAL (%)	2,29	2,16
RETORNO SOBRE PATRIMONIO O ROE (%)	0,05	0,02
RETORNO SOBRE ACTIVO O ROA (%)	0,08	0,01

Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Superintendencia de Compañías y Servicio de Rentas Internas

Al analizar los indicadores de liquidez encontramos a un sector con resultados positivos, comparativamente hablando. La posibilidad de cubrir los pasivos del sector subió 2 puntos porcentuales a la vez que al eliminar los inventarios el indicador se mantuvo en 67 puntos porcentuales. La liquidez de sector no se ha visto afectada mayormente en este periodo beneficiándolos enormemente.

Por su parte la eficiencia del sector se ha visto comprometida. La reducción significativa de la utilidad neta es una primera muestra de la necesidad de mejores estrategias para optimizar recursos. Una vez más las ventas no pueden ser la excusa de los empresarios agrícolas. Las veces en las que el sector puede colocar la inversión realizada anualizada pasaron de 0.25 a 0,02 en ese período. Es preocupante encontrar una rotación de activos tan baja puesto que implica que los costos del sector están elevándose a pasos agigantados. Por su parte la rotación de inventarios también disminuyó su efectividad al pasar en 2008 de 7,35 veces en 2008 a 7,23 en 2009.

La capacidad de adquirir deuda sin embargo presentó una mejora en el sector. El involucramiento de los acreedores en el activo se redujo en 2 puntos porcentuales a la vez que en función del patrimonio se redujo 13 puntos porcentuales, sin que esto signifique que se mantiene en niveles óptimos.

La rentabilidad de este grupo sufrió las consecuencias del mal manejo. El retorno sobre el patrimonio alcanzó un 2% mientras que sobre el activo se ubicó en 1% para el 2009. Las difíciles condiciones para operar junto con los precios internacionales se analizarán más adelante en detalle.

Las principales empresas del sector son, como todos los años, las exportadoras de banano a la cabeza, este año con la Unión de Bananeros Ecuatorianos UBESA seguidos de Reybankap, Obsa y otras. El negocio de fertilizantes también tiene fuerza dentro del sector con empresas como Fertisa,

Ferpacific y Nutriorganic. Asimismo Avícola Vitaloa mantiene un sitio privilegiado ubicándose en quinto lugar en su sector para el 2009 en relación a sus ventas.

El sector agrícola mantiene problemas externos de demanda así como internos de competencia desleal. Asimismo otros sectores se ven afectados directamente por precios del petróleo que serán revisados a detalle posteriormente.

3.1.2.7.- Sector de Construcción

El sector de construcción siempre ha sido visto como un indicador de la economía de un país. La construcción históricamente ha sido considerada la fuerza motora en el desarrollo de determinada sociedad. En el caso ecuatoriano durante el 2008 y 2009 este sector mostró un crecimiento importante de 34,58% en función de la participación de ingresos totales del Ecuador. Las ventas subieron un 30.52% para 2009 comparado con el 2008 pero una vez más las utilidades netas se vieron reducidas durante el mismo periodo en un 28,17%. Sin embargo el cumplimiento con el pago del Impuesto a la Renta creció un 41,72% en ese periodo evidenciando mayores inversiones estatales en materia vial así como impulso a la vivienda. Estos ingresos, al ser directamente financiados por el Estado permiten mayor control fiscal.

Cuadro 29. Datos del Sector de Construcción

INDUSTRIA DE CONSTRUCCION		
	2008	2009
PARTICIPACION DE INGRESOS PAIS (%)	2,40%	3,23%
VENTAS (USD)	1.643.974.249	2.145.790.176
UTILIDAD NETA (USD)	220.186.225	158.162.548,19
PAGO IMP. RENTA (USD)	28.773.467	40.799.687,07
R. DE LIQUIDEZ (%)	1,85	1,60
PRUEBA ACIDA (%)	1,55	1,34
ROTACION DE ACT. TOTAL (%)	0,31	0,10
ROTACION DE INVENTARIO (días)	100,85	59,86
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (%)	0,77	0,77
ESTRUCTURA DE CAPITAL (%)	3,30	3,43
RETORNO SOBRE PATRIMONIO O ROE (%)	0,14	0,21
RETORNO SOBRE ACTIVO O ROA (%)	0,07	0,05

Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Superintendencia de Compañías y Servicio de Rentas Internas

La liquidez que presenta el sector constructor disminuyó en relación al 2008. Un decremento en la relación de liquidez no implica necesariamente un mal momento. La liquidez del sector sigue siendo la más alta de todos los sectores que componen la economía ecuatoriana. Al eliminar los inventarios sigue teniendo el principal sitio en función de otros sectores. De hecho solamente el sector constructor junto al financiero han logrado mantener a sus activos por encima de los pasivos entre el 2008 a 2009 (≥ 1).

La capacidad del sector para colocar en el mercado la inversión realizada disminuyó considerablemente en un 67,74% entre 2008 y 2009. Por otro lado los inventarios de la construcción pasaron de 3,57 veces en 2008 a 6,01 en 2009. Todo esto gracias a un aumento considerable de inventarios debido a la alta inversión estatal en este sector, particularmente vial.

La capacidad de deuda del sector constructor se mantuvo constante en un 77% del total de activo solventado con deuda. Por otro lado el impacto del pasivo en el patrimonio de estas empresas se mantuvo como el más alto de todos los sectores con 3,43 veces lo aportado por los acreedores versus el patrimonio. En este sector es natural mantener activos de alto costo así como deudas a mediano plazo debido a que su capacidad para rotar inventarios es baja.

El retorno sobre el patrimonio creció 7 puntos porcentuales a la vez que sus activos sufrieron una pérdida de 2 puntos porcentuales. Esta diferencia radica en el aumento de pasivos que el sector tuvo en el 2009 lo que lógicamente ocasionó una baja en el rendimiento de sus activos.

Las principales empresas del sector se dividen en la rama vial y de construcción de vivienda. Empresas como Hidalgo Hidalgo, Fopeco, Herdoíza Crespo, Verdú y Herdoíza Guerrero componen el sector vial a la vez que proveedoras como Holcim lideran la lista dentro del grupo de privilegio en función de sus ventas.

Las principales novedades del sector constructor durante el 2008 y 2009 fueron la alta inversión estatal así como la inversión privada para contrarrestar la retracción mundial y los precios de algunas materias primas como el hierro. En el Ecuador el déficit habitacional así como la mayor oferta de vivienda han sido las principales novedades dentro del sector que tiene mucho futuro si es que el empresario entiende su entorno.

3.1.2.8.- Sector de Pesca y Acuicultura

El sector pesquero y de acuicultura experimentó una baja no solamente en sus ventas sino en su participación general de ingresos en el Ecuador. Durante el 2009 sus ventas disminuyeron alrededor de 20% con respecto al 2008. De la misma manera las utilidades netas del sector bajaron considerablemente en 92,46% con relación al mismo periodo. Esta baja ocasionó reducciones en el

aporte al Estado en 85,45%. Toda esta reducción de ventas contrasta con el aumento de producción registrado en ciertos productos estrella como el camarón, que de acuerdo con la Superintendencia de Compañías registró en el 2008 alrededor de 294 millones de libras y para el año siguiente 299 millones de libras.¹³² La diferencia se da en los precios en el exterior y la reducción en la demanda.

Cuadro 30. Datos del Sector de Pesca

INDUSTRIA DE PESCA		
	2008	2009
PARTICIPACION DE INGRESOS PAIS (%)	1,38%	1,15%
VENTAS (USD)	945.070.921	761.605.437
UTILIDAD NETA (USD)	266.482.559	20.109.823,81
PAGO IMP. RENTA (USD)	51.402.048	7.483.209,97
R. DE LIQUIDEZ (%)	1,11	1,09
PRUEBA ACIDA (%)	0,79	0,76
ROTACION DE ACT. TOTAL (%)	0,44	0,06
ROTACION DE INVENTARIO (días)	53,38	55,82
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (%)	0,69	0,68
ESTRUCTURA DE CAPITAL (%)	2,25	2,14
RETORNO SOBRE PATRIMONIO O ROE (%)	0,19	0,08
RETORNO SOBRE ACTIVO O ROA (%)	0,31	0,03

Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Superintendencia de Compañías y Servicio de Rentas Internas

En lo que se refiere a la liquidez del sector se muestra una leve disminución con la capacidad del activo para responder sobre el pasivo, sin que esto se considere de relevancia. De la misma manera en la denominada “prueba ácida” existe una reducción en ese período con mayor margen de diferencia (3,79%).

¹³² SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS. Estudio del Sector Camaronero. (En línea). Ref: 22 de Junio, 2011. Web: http://www.supercias.gob.ec/Documentacion/Sector%20Societario/Estudios/Sector%20Camaronero/ESTUDIO%20final_%20camaron.es.pdf

Los activos son menos productivos para generar ventas en el 2009. Así lo demuestra el indicador de rotación de activo total que disminuyó un 86,36% en relación al año anterior. Si esta tendencia del 2009 se mantuviera quiere decir que para recuperar la inversión realizada sería necesario 16 años aproximadamente sin contar con la inflación. Por su lado los inventarios experimentaron una menor rotación para el 2009 pasando de 6,74 veces en 2008 a 6,44 veces en el año siguiente.

El nivel de deuda del sector pesquero se redujo levemente demostrando que la industria busca reducir su dependencia externa a la vez que protege su inversión de elementos externos. Con relación al patrimonio se puede apreciar una mejora de alrededor de 4,89% entre 2008 y 2009, evidenciando la misma lógica que la previamente descrita.

La rentabilidad del sector, al igual que otras áreas de la economía ecuatoriana se redujo considerablemente con una variación de 57,89% sobre el patrimonio invertido, a la vez que sobre el nivel de activos mantuvo el mismo comportamiento aunque con una reducción mayor de 90,32%.

Las principales empresas dentro del sector pesquero son Expalsa, Nirsa, Conservas Isabel, Promarisco, Tecopesca, Empesec, Eurofish, entre otras. Estas empresas han mantenido su espacio dentro de su rama en un sector que es muy vulnerable a los cambios en el mercado.

El denominador común de las empresas ha sido la baja demanda de los principales mercados de exportación de los productos de mar ecuatorianos. La demanda interna compensa en algo esta reducción con ciertos productos que se consideran necesarios en la dieta ecuatoriana.

3.1.2.9.- Sector de Intermediación Financiera

El sector financiero es uno de los pocos que presenta resultados contrastantes con la mayoría de los demás sectores del país. Si bien es cierto su impacto en los ingresos del país apenas alcanzan alrededor del 1% del total, la interdependencia de éste con los demás sectores es básica para la

dinamización de la economía. Tradicionalmente empresas de este sector puntúan las primeras posiciones en función de los activos de las empresas. De la misma manera el 2009 se caracterizó por un comportamiento austero frente a la incertidumbre financiera mundial.

Sin embargo los ingresos en el país registraron un alza de 34,85% en relación al 2008, mientras que la utilidad neta del sector se redujo considerablemente en un 84,2% en el mismo periodo. Consecuentemente el aporte con el Ecuador a través del pago del impuesto a la Renta varió en un 79% menos que en el 2008.

Cuadro 31. Datos del Sector de Intermediación Financiera

INDUSTRIA DE INTERMEDIACION FINANCIERA		
	2008	2009
PARTICIPACION DE INGRESOS PAIS (%)	0,73%	1,02%
VENTAS (USD)	502.986.903	678.305.245
UTILIDAD NETA (USD)	805.498.088	127.239.748,69
PAGO IMP. RENTA (USD)	156.798.851	32.930.797,55
R. DE LIQUIDEZ (%)	1,27	2,03
PRUEBA ACIDA (%)	1,24	1,80
ROTACION DE ACT. TOTAL (%)	0,79	0,25
ROTACION DE INVENTARIO (días)	37,36	136,38
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (%)	0,33	0,28
ESTRUCTURA DE CAPITAL (%)	0,49	0,38
RETORNO SOBRE PATRIMONIO O ROE (%)	0,30	0,09
RETORNO SOBRE ACTIVO O ROA (%)	0,48	0,07

Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Superintendencia de Compañías y Servicio de Rentas Internas

Para los niveles de liquidez se puede apreciar un aumento del sector, evidenciando que la crisis externa no tuvo efectos negativos en el corto plazo sobre el sistema financiero local. Un aumento de 59,84% en la relación activo corriente/pasivo corriente así como un aumento de 45,16% en la misma relación eliminado el inventario para obtener un indicador más real. Las instituciones financieras

fueron extremadamente cuidadosas en sus desembolsos así como previsivas ante situaciones de salidas masivas que le hicieran mantenerse ilíquida y consecuentemente quebrar.

La eficiencia en la gestión del sector disminuyó en el 2009 en un 68,35% con relación al 2008, basados en la capacidad de sus activos para generar ventas. Igualmente se dio un incremento en el número de días de rotación del inventario pasando de 9.36 veces en el 2008 a 2,63 veces en el 2009. Esta diferencia radica en los elevados costos del sector que se trataron de reducir mediante decreto presidencial.

Lo positivo vino con la baja en los niveles de endeudamiento que el sector financiero experimentó durante este período. La deuda sobre el activo del sector para 2009 bajó 5 puntos porcentuales a la vez que la deuda sobre el patrimonio invertido hizo lo propio en 11 puntos porcentuales.

El sector financiero experimentó uno de los mayores retornos en el 2008 entre los diferentes sectores de la economía, sin embargo para 2009 su retorno sobre el patrimonio se redujo en 70% y el rendimiento sobre el activo invertido de similar manera en un 85,42% con respecto al 2008. Además de la notable disminución en la utilidad neta del sector se puede concluir una disminución en su pasivo de tal forma que los activos de la empresa no han generado suficiente rentabilidad debido a varios factores a analizarse posteriormente.

Entre las principales entidades financieras del país se mantiene como líder indiscutible el Banco Pichincha seguido del Banco de Guayaquil y Diners Club del Ecuador. Además de otros bancos como el Produbanco, Internacional, Bolivariano, Austro y Unibanco, existen otras entidades importantes como las aseguradoras Equinoccial y del Pichincha. Es innegable el poder que mantiene el Grupo Pichincha en este sector en donde mantiene tres de sus empresas entre las mejores diez en función de sus ingresos.

Las novedades relevantes dentro del sector son la austeridad con la que se manejó el sistema financiero nacional ante las crisis internacionales del siglo XXI y particularmente la de 2008; así como la precaución en la entrega de créditos a otorgar. Por otro lado nuevas reglas de juego fueron impuestas por el gobierno a partir de la crisis internacional; reglas no solo en el ámbito comercial sino también financiero.

3.1.2.10.- Sector de Hoteles y Restaurantes

Si bien este sector no presenta mayor relevancia entre los sectores que mayores ingresos brindan al país, su estudio sirve para el análisis del comportamiento del sector durante el 2008 y 2009.

El sector experimentó un incremento en sus ventas de 5,8% para el 2009 lo que significó un incremento en la participación del país en 8,75% con respecto al 2008. Por otra parte las utilidades netas igualmente presentaron bajas significativas de alrededor de 80,73% entre 2008 y 2009. De igual forma el impuesto a la Renta significó una baja 73,17% en el mismo periodo.

Cuadro 32. Datos del Sector de Hoteles y Restaurantes

INDUSTRIA DE HOTELES Y RESTAURANTES		
	2008	2009
PARTICIPACION DE INGRESOS PAIS (%)	0,80%	0,87%
VENTAS (USD)	548.604.862	580.434.802
UTILIDAD NETA (USD)	117.159.623	22.584.937,43
PAGO IMP. RENTA (USD)	27.837.864	7.469.215,78
R. DE LIQUIDEZ (%)	1,15	0,99
PRUEBA ACIDA (%)	1,00	0,87
ROTACION DE ACT. TOTAL (%)	0,90	0,09
ROTACION DE INVENTARIO (días)	26,69	24,43
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (%)	0,55	0,56
ESTRUCTURA DE CAPITAL (%)	1,25	1,26
RETORNO SOBRE PATRIMONIO O ROE (%)	0,11	0,09
RETORNO SOBRE ACTIVO O ROA (%)	0,24	0,04

Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Superintendencia de Compañías y Servicio de Rentas Internas

Las razones de liquidez en el sector se vieron disminuidas en 13,91% en lo que se refiere a la capacidad del activo de hacer frente al pasivo corriente o de corto plazo. La paridad que mantenían en el 2008 el activo corriente sin patrimonio y el pasivo disminuyó en 13 puntos.

El activo total resultó ser en extremo menos productivo para el 2009 con un decremento de 90% en relación al 2008. Mientras que en el 2008 se pudo colocar 0,90 veces el valor de la inversión realizada para el 2009 ni siquiera alcanzó al 0,10. El inventario mantuvo una ligera mejoría con un promedio de rotación anual en el 2009 de 14,73 veces a diferencia del 2008 que fue de 13,48 veces promedio anual. Es importante considerar este indicador pues en este sector la alta rotación es parte de su naturaleza misma.

En lo que respecta al nivel de endeudamiento del sector se puede decir que es el que mayor estabilidad tuvo manteniendo sus índices de manera relativamente similar en los dos años. Alrededor

del 56% de los activos totales es financiado por los acreedores mientras que más de la totalidad del patrimonio mantiene deuda con los acreedores.

Al igual que todos los demás sectores, la rentabilidad de éste en el 2009 se redujo considerablemente. El retorno sobre el activo tuvo una baja de 83,33% mientras que sobre el patrimonio la baja fue de alrededor de 18,18%. Al igual que en el sector financiero la baja de utilidades junto con la reducción en el pasivo originaron que se dé una menor rentabilidad en el 2009.

En el campo de hoteles y restaurantes son muy pocas las empresas que surgen por su tamaño en el sector. Sin embargo las pocas que sobresalen usualmente se han sabido mantener durante los años. Hoteles como Hilton Colón en Guayaquil y Swisshotel en Quito son siempre considerados por su nivel de ventas como de los más importantes. Igualmente la cadena Internacional Food Services que maneja algunas franquicias entre ellas KFC se ubica en la primera posición seguida de Deli Internacional y Nucopsa, empresa que maneja los autoservicios “*On the Run*” en las gasolineras del país. Finalmente las empresas de turismo Kleintours y Metropolitan Touring se mantienen entre los principales puestos dentro de su área.

El sector hotelero y de restaurantes se ve directamente afectado por los precios de sus materias primas para la elaboración de sus productos. No han existido mayores novedades para el sector durante este período.

3.1.2.11.- Sector de Actividades Sociales y de Salud

El sector de salud puede ser siempre considerado *sui generis* en función de su demanda. Las diferencias sustanciales del sector radican en la habilidad y capacidad de los proveedores para que sus servicios estén al alcance del público a la vez que compiten con los sistemas estatales de protección.

Este sector tuvo un crecimiento importante en relación al 2008 con aproximadamente 20,54% para el año siguiente. La utilidad del sector se vio reducida en 51,28% en este periodo. Curiosamente el pago del impuesto a la Renta creció en 4,20% para el 2009 evidenciando mayores controles al área de salud con la implementación de la facturación de servicios por parte de los médicos.

Cuadro 33. Datos del Sector de Actividades Sociales y de Salud

INDUSTRIA DE ACTIVIDADES SOCIALES Y DE SALUD		
	2008	2009
PARTICIPACION DE INGRESOS PAIS (%)	0,73%	0,88%
VENTAS (USD)	500.719.032	585.771.334
UTILIDAD NETA (USD)	60.188.870	29.327.080,62
PAGO IMP. RENTA (USD)	7.857.422	8.187.449,93
R. DE LIQUIDEZ (%)	1,25	1,05
PRUEBA ACIDA (%)	1,12	0,94
ROTACION DE ACT. TOTAL (%)	1,25	0,18
ROTACION DE INVENTARIO (días)	27,08	22,09
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (%)	0,57	0,60
ESTRUCTURA DE CAPITAL (%)	1,31	1,48
RETORNO SOBRE PATRIMONIO O ROE (%)	0,17	0,20
RETORNO SOBRE ACTIVO O ROA (%)	0,18	0,08

Elaborado por: José Sotomayor R.

Fuente: Superintendencia de Compañías y Servicio de Rentas Internas

La liquidez que presenta el sector de salud durante el periodo 2008-2009 se redujo en un 16%. Al eliminar los activos de difícil conversión la razón arrojó una disminución similar. La falta de liquidez responde a las inversiones constantes que hacen los hospitales en tecnología médica.

El sector de salud mostró en el 2009 una reducción considerable en la colocación de su activo total en el mercado. La rotación de activos totales fue 85,6% menor entre 2008 y 2009. Por otra parte la rotación en inventarios presentó una mejora con 13,29 veces en 2008 frente a 16,30 veces en el 2009.

Por otro lado la capacidad de endeudamiento del sector de salud creció 3 puntos porcentuales alcanzando un 60% del total de los activos financiado con deuda. De la misma manera la dependencia de la deuda frente al patrimonio subió 17 puntos porcentuales entre año a año.

La rentabilidad del sector de salud fue comprometida con menores utilidades netas a la vez que existió un aumento en los pasivos para el 2009 llegando a USD 219 millones frente a USD 186 millones en el período anterior. Con respecto al patrimonio se dio una mayor rentabilidad evidenciando una mejora de 3 puntos porcentuales.

Las principales empresas dentro del sector de salud son las empresas de medicina pre pagada Salud S.A. y Ecuasanitas, aseguradoras como Mediecuador Humana y BMI Iguales Médica y encabezando la lista de hospitales se encuentra el Hospital Metropolitano en Quito y el Hospital Alcívar en Guayaquil.

El sector de salud es uno de los grandes frentes que el gobierno del Economista Rafael Correa ha apostado, aunque de acuerdo con la revista Gestión alrededor del 80% del total poblacional todavía no cuenta con seguro de salud.¹³³ La salud está viviendo procesos de cambio acelerado donde la gran mayoría no puede acceder a las clínicas de primer nivel debido a sus elevados costos de atención.

3.2.- Impacto y evolución de las empresas privadas ecuatorianas por la crisis financiera estadounidense de 2008.

La crisis financiera estadounidense golpeó a unos sectores de la economía ecuatoriana más que a otros. La dependencia de ciertas industrias ocasionó cambios en las ventas y/o utilidades como se pudo apreciar en el estudio cuantitativo de los resultados durante el 2008 y 2009.

¹³³ REVISTA GESTION. Ranking Anual de Gestión, Indicadores Sociales. Junio de 2010. Publicación Número 192, Pg 80.

El impacto en las empresas así como la forma en la que evolucionaron durante ese periodo debe ser revisado en la misma forma como se lo estudió previamente: dividiéndola entre sectores.

3.2.1.- Sector Comercial

El sector comercial se vio indudablemente afectado por la crisis financiera estadounidense de 2008. Las consecuencias directas sobre la crisis fueron dos:

La primera causa es la reducción de remesas de los migrantes que trabajan en Estados Unidos o en otros países como España. Su reducción pasó de USD 2.784 millones en el 2008 a USD 2.495 millones en 2009. Esta reducción de 11,6% de acuerdo al Banco Central del Ecuador¹³⁴ se dio debido a una reducción de las fuentes de trabajo en los países receptores, especialmente en Estados Unidos y España de donde se calcula que aproximadamente viven 2.580.000 ecuatorianos.¹³⁵ Las remesas constituyen, luego del petróleo, el rubro más importante de ingresos para el país. El sector comercial se ha visto particularmente afectado puesto que sus principales compradores son la masa poblacional.

Aunque las ventas registradas por la Superintendencia de Compañías dieron un saldo positivo muchos de los grandes grupos comerciales como La Favorita, Corporación El Rosado, Tiendas Industriales Asociadas, Almacenes De Prati, y Coralcenro han optado por la inversión en sus propios locales para incrementar sus ventas. Este incremento de activos de 5 puntos porcentuales promedio dio resultados positivos durante el 2009 de acuerdo con la Revista Ekos¹³⁶, que muestra cifras atractivas para los principales grupos.

¹³⁴ BBC Mundo. Ecuador afronta dos años de caídas de remesas. (En línea). Ref: 24 de Junio, 2011. Web: http://www.bbc.co.uk/mundo/economia/2010/04/100402_0156_ecuador_remesas_caída_crisis_irm.shtml

¹³⁵ Ibid

¹³⁶ REVISTA EKOS. 400 más grandes empresas del Ecuador. Julio de 2010. Revista Número 195. Página 60.

La segunda causa por la que el sector comercial presentó una baja en su utilidad neta es debido a las salvaguardas impuestas por el gobierno ecuatoriano a inicios de 2009 para contrarrestar los efectos de la crisis estadounidense y así reducir la brecha en la balanza de pagos. El gobierno de Rafael Correa limitó la importación de alrededor de 627 productos mediante un aumento en los aranceles y aplicando una fijación de cupos. Esta medida fue eliminando las restricciones progresivamente durante el 2010 a la vez que en Febrero de 2010 hizo lo propio con 1346 productos colombianos mediante un acuerdo entre los dos países.¹³⁷ La implantación de salvaguardias significó para el sector un aumento en sus costos por lo que su utilidad neta se redujo drásticamente en un 57,92%.

Las consecuencias sobre la limitación de las importaciones no se hicieron esperar. De acuerdo con la Corporación Aduanera Ecuatoriana hasta marzo de 2009 el nivel de importaciones se había reducido a 5,8%¹³⁸. Por otro lado de acuerdo con el Ministerio Coordinador de la Producción la medida tuvo un impacto positivo en la industria local que mejoró sus ventas durante este período.

En lo que respecta a la contratación formal de empleados el sector sufrió una baja de 3,85% entre el 2008 a finales de 2009. Este indicador es de particular importancia puesto que muestra el impacto real en la economía al reducir plazas de trabajo en el país. Contrastando con el número de empleados, de acuerdo a la Superintendencia de Compañías el número de empresas en el sector pasó de 10.864 en el 2008 a 11.788 en el 2009. Este incremento de 8,5% responde en su mayoría a empresas de reciente creación que no aportan significativamente al nivel de contratación. El sector mantuvo una media de 20 empleados por empresa comparado con los 11 empleados para el 2008. El impacto en la

¹³⁷ DIARIO HOY. Ecuador eliminará salvaguardias a importaciones desde marzo. (En línea) Ref:24 de Junio, 2011. Web: <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/ecuador-eliminara-salvaguardias-a-importaciones-desde-marzo-393032.html>

¹³⁸ EL DIARIO. Importaciones Ecuador bajaron un 5,8% a raíz de restricción. (En línea). Ref: 15 de Junio, 2011. Web: <http://www.eldiario.com.ec/noticias-manabi-ecuador/110842-importaciones-ecuador-bajaron-un-5-8-a-raiz-de-restriccion/>

economía de este sector es importante pues representa el 23% del total de empleos privados en el Ecuador.

Como se puede apreciar el sector comercial mantuvo un crecimiento en función de sus ventas durante este periodo sin que eso necesariamente implique mayores utilidades. El sector comercial es de principal relevancia para la economía nacional al representar casi el 42% del total de ingresos en el país. La crisis estadounidense disminuyó la demanda de ciertos productos lo que ocasionó que muchas marcas empiecen a mirar a las economías emergentes como su tabla de salvación para ese momento. Sin embargo muchos países se vieron forzados a proteger su industria local ante la recesión mundial vivida en el 2008 y 2009.

3.2.2.- Sector de Industria Manufacturera

El sector manufacturero se vio impactado, como era de esperarse por la crisis financiera estadounidense. Este sector en particular tuvo que lidiar con las restricciones a las importaciones de ciertos bienes intermedios que eran necesarios para algunas industrias. Por otro lado algunas empresas se vieron beneficiadas de estas medidas al proteger y ampliar su nicho de mercado local. Adicionalmente los altos y bajos en los precios de petróleo afectaron ciertas materias primas, tal como fue el sector del plástico.

Una vez más el común denominador del sector fue la ampliación de sus activos, ya sea a través de mejorar sus canales de distribución, ampliaciones de planta o simplemente mejoras en sus procesos.

Las medidas impuestas por el gobierno ecuatoriano post-crisis obligaron a muchos empresarios manufactureros a repensar su modelo de negocio. Durante el 2009 por ejemplo el Servicio de Rentas

Internas del Ecuador aumentó los impuestos para ciertos productos considerados suntuarios, como las bebidas alcohólicas por ejemplo, (entre 35% y 40%).¹³⁹

Por otra parte empresas de aseo, papel, cartón y otras se vieron fuertemente afectadas por la restricción de materias primas para la elaboración de sus productos.

Las principales industrias del sector, se vieron afectadas por las medidas impuestas así como por los precios del petróleo y la contracción de la demanda internacional. Por ejemplo Omnibus BB, la principal empresa del sector redujo sus ventas en 17,92% entre 2008 y 2009. Otras empresas en cambio buscaron adaptarse rápidamente para no ser afectados por la crisis mundial como fue el caso de Pronaca, segunda en el ranking y primera dentro de la rama alimenticia, que invirtió 13 millones de dólares en un nuevo centro de distribución en Guayaquil para abastecer a la zona de la costa ecuatoriana, y desde donde se maneja el 42% de su distribución nacional.¹⁴⁰ En el sector de bebidas alcohólicas creció 6% a la vez que las bebidas que no contienen alcohol se incrementaron en 13%. La implementación de impuestos en el 2009 no parece haber afectado mayormente a las principales empresas del medio como Cervecería Nacional que hizo crecer sus ventas en 19,04%. Otros sectores como el textil han buscado desde hace tiempo atrás la diversificación de sus productos debido a grandes competidores como Colombia y China.

La crisis estadounidense ocasionó mayores impuestos en el Ecuador, como la de fijar un arancel de USD 12 por kilo a toda prenda de vestir importada lo que mejoró la producción nacional que buscó materia prima en el Ecuador.

La industria metálica por su parte tuvo un retroceso en sus exportaciones en comparación con años anteriores. De acuerdo con la Revista Ekos, las ventas pasaron de USD 1286 millones en el 2008 a

¹³⁹ REVISTA EKOS. Las 400 empresas más grandes del Ecuador. Edición Julio 2010, Número 195. Página 68.

¹⁴⁰ REVISTA VISTAZO. Las 500 empresas más grandes. Edición Septiembre 2010. Número Página 148.

USD 1081 millones para 2009¹⁴¹. Las razones responden a la crisis internacional. A pesar de los resultados negativos en las exportaciones la demanda local en algo ayudó a evitar un descenso mayor. La construcción de edificios y de vías en el 2009 permitió que la industria metálica no reduzca sus ventas aún más.

Cabe señalar que muchas empresa multinacionales establecidas en el país debido a su naturaleza dependen de decisiones de sus casas matrices en donde casi de forma unánime se ha decidido ser cautelosas en épocas de crisis y mantener sus inversiones en período de espera.

La industria manufacturera es de principal importancia para el país no solamente porque representa un cuarto del total de los ingresos privados del Ecuador, sino porque es gran fuente de empleo. Durante el 2009 el empleo en el sector alcanzó un incremento de 120,68% con respecto al año anterior. Las grandes inversiones en logística y nuevos locales permitieron aumentar el número de empleados, especialmente dentro de la rama administrativa que tuvo un incremento de 429%, seguidos por la rama de producción con un incremento de 27,79% en el mismo periodo.

A pesar del crecimiento en las plazas de trabajo, el número de empresas, al igual que lo acontecido con el sector comercial, disminuyó. Pasó de 3.476 empresas en el 2008 a 3.402 en el 2009, con un decremento de 2,13%. Esta reducción no impactó de forma significativa al país como lo demostró previamente el número de empleados en función de las ventas. La media de empleados por empresa subió de 34 a 76 empleados en el periodo 2008-2009. Cabe señalar que hasta el 2008 el sector de manufacturas era el que mayor número de empleados contrataba por empresa, siendo desplazado largamente por el sector de hoteles y restaurantes en el 2009. Mucho de este incremento responde a

¹⁴¹ REVISTA EKOS. 400 más grandes empresas del Ecuador. Julio de 2010. Revista Número 195. Página 60.

una creciente regularización de empleados a partir de la eliminación de la tercerización así como mayores controles en esta rama.

El impacto del sector en el país en relación con el número de empleados se redujo en más de tres puntos porcentuales llegando la industria manufacturera a representar el 19,32% del total de empleados en el país.

El sector manufacturero se vio afectado por efectos similares al del sector comercial. La crisis estadounidense obligó a las empresas a optimizar sus recursos de donde algunas salieron airoso mientras que otras no tanto. El indicador de empleo muestra noticias positivas que seguirían en el 2010 con incrementos de 2,35% de acuerdo a datos del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, publicado en la Revista Gestión.¹⁴²

3.2.3.- Sector de Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones

El impacto sufrido por el sector de transporte, almacenamiento y telecomunicaciones sufrió una baja en el periodo 2008-2009. A nivel general el impacto que tuvo la crisis financiera estadounidense fue mínimo en este sector, en donde algunos subsectores como el de telefonía celular presentaron importantes crecimientos en este periodo, mientras que otros como el de transporte sintieron en el corto plazo la reducción de plazas de trabajo en países de emigrantes tradicionales como España y Estados Unidos.

El sector de la telefonía celular en particular tuvo un crecimiento de 20% en relación al año anterior. Sus principales empresas, Conecel y Otecel invirtieron en el 2009 aproximadamente USD 265 millones en ampliación de cobertura e innovación tecnológica.¹⁴³

¹⁴² REVISTA GESTION. Ranking Anual de Gestión. Junio de 2010. Número 192. Página 91.

¹⁴³ REVISTA VISTAZO. Las 500 mayores empresas del Ecuador. Septiembre de 2010. Página 149.

La guerra de telefónica celular se mantuvo durante todo el 2009 mientras que en el segmento de telefonía fija se mantuvo un claro liderazgo por parte de empresas estatales como la Corporación Nacional de Telecomunicaciones y Etapa, que juntas abarcan casi el 94% del total de las líneas del Ecuador.

A pesar del buen desempeño del sector de telecomunicaciones, la baja se compensa con sectores como el de transportes que a pesar de haber tenido un aumento de pasajeros para el 2009 en relación al año anterior, sus ingresos se redujeron debido principalmente a la guerra de precios y tarifas bajas para atraer clientes. Adicionalmente la crisis podría hacernos pensar que la reducción de plazas de trabajo en países como Estados Unidos y España afectó directamente a los migrantes reduciendo la capacidad de viajar al Ecuador o de enviar paquetes o encomiendas lo que afectó de forma directa el transporte a nivel nacional e internacional.

En materia de telecomunicaciones el subsector se vio mínimamente perjudicado por la crisis estadounidense puesto que muchas de las decisiones que toman las empresas de esta rama se basan en la posibilidad de crecimiento que tengan en determinado país, y el Ecuador aún es considerado virgen en ciertas áreas como la de Internet en donde de acuerdo con la publicación Ekos hasta final del 2009 la penetración llegaba a 2.359.710 habitantes a nivel nacional.¹⁴⁴

El impacto que tiene el sector en la economía es importante. Alrededor de un 30,47% de nuevas empresas se constituyeron en el 2009 comparado con el año anterior con un número de 5.532 empresas registradas en la Superintendencia de Compañías. De estas empresas existieron para 2009 99.623 empleados contratados; un incremento importante de 197,79% en comparación con el 2008. La media de empleados por empresa del sector pasó de 8 a 18 en tan solo un año.

¹⁴⁴ REVISTA EKOS. Las 400 más grandes empresas. Publicado Julio de 2010. Número 195. Página 56.

La contracción en las ventas del sector no fue sentida en gran medida por la economía ecuatoriana. Un aumento en el número de empleados así como en el de las empresas nos hace pensar que este sector en particular presentó grandes oportunidades de crecimiento en el mediano plazo.

3.2.4.- Sector de Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler

El impacto sobre el sector de empresas que manejan actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler en la crisis financiera estadounidense ha sido variado. Mientras el porcentaje de participación en los ingresos ha crecido a nivel país, la utilidad neta se redujo notablemente.

Dentro del sector las grandes protagonistas han sido las de actividades empresariales diversas. Muchas de ellas mantienen operaciones diversificadas para obtener un apalancamiento en momentos de incertidumbre. Cabe señalar además que muchas de las empresas que constan en el sector tienen una línea claramente definida, sin embargo el objetivo del estudio es analizar sobre los datos oficiales y no sobre apreciaciones personales.

El sector empresarial mantuvo problemas para mantener sus utilidades en la misma forma que en el 2008. Al ser un sector diverso cada rama tuvo una principal característica. Por ejemplo empresas como Schulmberger Surencó o Halliburton Latin America que manejan sus operaciones en el sector petrolero tuvieron que sortear su negocio reduciendo las inversiones hasta tener un horizonte claro en relación a las nuevas reglas de juego impuestas por el gobierno de Correa. Adicionalmente la baja del precio del petróleo consecuencia de la crisis financiera mundial ocasionó que muchas de estas empresas vean reducida su utilidad sin que esto signifique menor venta comparativamente hablando.

Por otro lado empresas como Tecnomega, Siemens y Broadnet, empresas dedicadas a la rama tecnológica principalmente, tuvieron resultados mixtos. Mientras unas mostraron resultados positivos

ya sea por contratos estatales o mejores estrategias, otras redujeron su participación debido a las pérdidas que representaban.

El sector creció más entre el 2008 y 2009, a pesar que el número de compañías registradas bajó. Para el 2009 existían 11.683 empresas, 341 menos que en el 2008. Paradójicamente esta reducción de empresas contrasta con el aumento de empleados en el sector que tuvo un crecimiento de 152,21% para el 2009 con 251.638 empleados. De la misma forma la media de empleados por empresa pasó de 8 en 2008 a 22 en 2009. Un aumento impresionante si consideramos el crecimiento en ventas, que aunque fue menor representó un mayor nivel de contratación.

El sector de actividades empresariales e inmobiliarias es de vital importancia para el Ecuador. Esta rama muestra la capacidad de ofrecer servicios en vez de materia prima. Aunque la crisis estadounidense obligó a muchas empresas a prescindir o recortar el presupuesto sobre ciertos servicios (como es el caso de Publicidad en donde los clientes antiguos redujeron su presupuesto para este rubro en 30%)¹⁴⁵, otros han sabido corregirse o aprovechar esta coyuntura para crecer.

3.2.5.- Sector de Explotación de Minas y Canteras

El sector minero es sin duda uno de los mayores afectados por la crisis financiera estadounidense en relación al precio del barril de petróleo. El presupuesto del estado depende en gran medida del rubro que da el petróleo a través de sus empresas estatales Petroecuador, Petroamazonas y Rio Napo.

El precio promedio del crudo ecuatoriano para el año 2008 fue de USD 82,99 el barril, mientras que para el 2009 éste cayó a USD 52,56 el barril.¹⁴⁶ Un decremento de 36,67% significó una baja importante en los ingresos para el Ecuador. Adicionalmente a la reducción en los precios se suma la

¹⁴⁵ REVISTA VISTAZO. Las 500 mayores empresas del Ecuador. Publicación Septiembre 2010 Página 160.

¹⁴⁶ BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. Boletín Anuario 32. (En línea) Ref: 28 de Junio, 2011. Web: <http://www.bce.fin.ec/frame.php?CNT=ARB0000841>

reducción en la producción por parte de algunas empresas privadas que sumados a la recesión y austeridad mundial de 2009 tuvieron que esperar a renegociar los contratos con el estado Ecuatoriano. El principal interés del Ecuador en esta materia fue cambiar la figura de contrato de participación por uno de prestación de servicios, en pos de beneficiarse de entre el 85% y el 90% de las rentas petroleras bajo esta modalidad. Consecuentemente las empresas privadas mantuvieron sus inversiones bajas en relación a años anteriores con USD 227,3 millones en 2008 y USD 281,4 millones en 2009.¹⁴⁷

La baja en la producción fue compensada con las petroleras estatales de acuerdo con fuentes oficiales. Sin embargo la brecha de USD 1.750 millones en utilidad neta correspondió a la baja de precios explicada previamente.

Por otro lado la austeridad de las empresas transnacionales, que son varias en este sector, se contagió al sector minero en donde a más de esperar los comportamientos de precios sobre los *commodities*, las empresas tuvieron también que esperar nuevas reglas de juego en el ámbito minero en donde la Ley de Minería, promulgada en el registro oficial en Diciembre de 2008¹⁴⁸ retiró concesiones a la vez que autorizó a otras. Adicionalmente se anunció la creación de la minera estatal ENAMI EP. Actualmente existe gran debate sobre ciertos minerales como el cobre y el uranio, de donde empresas chilenas e iraníes estarían interesadas en su explotación.

Las principales empresas dentro del sector pertenecen a la comercialización de derivados de petróleo. La significativa reducción en el sector ha afectado a muchas de estas empresas, en su mayoría multinacionales, que tienen que manejarse con precios muy volátiles del crudo, especialmente en momentos de crisis.

¹⁴⁷ REVISTA VISTAZO. Las 500 mayores empresas del Ecuador. Publicado en Septiembre 2011. Página 138.

¹⁴⁸ MINERÍA ECUADOR. Registro Oficial Número 517. (En línea). Ref: 28 de Junio, 2011. Web: http://www.mineriaecuador.com/Download/ley_mineriaec.pdf

El sector de minas y canteras ha sido de particular importancia, especialmente al considerar el sector público. Sin embargo el campo privado no ha mantenido una significancia en los ingresos totales nacionales. El número de empresas del sector para el 2008 fue mayor con 21 empresas, alcanzando un total de 395 durante ese año. La reducción en el número de empresas vino de la mano con una reducción en el número de empleados pasando de 8.364 en el 2008 a 8.163 en el 2009; una reducción de 2,40% entre año a año. Sin embargo la media de empleo por empresa subió en una unidad pasando de 21 a 22 empleados por empresa entre el 2008 y 2009.

La industria minera es considerada el nuevo petróleo por muchos. El problema radica en la búsqueda de riquezas naturales para la subsistencia del país, cuando no se potencian las capacidades del ser humano, que en el largo plazo se considera lo único sustentable.

3.2.6.- Sector de Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura

El sector agrícola, aunque a modo general presenta resultados positivos; debido a la amplia variedad en su clasificación mantiene resultados mixtos al subdividirlo en función de sus principales productos.

Sin duda la crisis estadounidense afectó en gran medida a muchas industrias, especialmente aquellas exportadoras a Estados Unidos, que tuvieron que afrontar una reducción en la demanda de sus productos. Esta situación obligó a que muchas empresas busquen nuevos nichos de mercado para mantener un riesgo nivelado ante eventualidades como la crisis estadounidense. El problema es que la búsqueda de nuevos mercados es una alternativa válida en el mediano plazo, que es cuando se empiezan a ver los resultados.

El gobierno ecuatoriano por su parte intentó proteger a los productores locales para equiparar la balanza utilizando distintas estrategias, entre las que se incluyó la moratoria del anticipo del Impuesto a la Renta hasta diciembre de 2009 para los exportadores de los sectores más afectados por la crisis, entre ellos el de la Agroindustria, así como la ampliación de las líneas de crédito de la Corporación Financiera Nacional para sectores productivos afectados por la crisis.

El sector tuvo que luchar con un sistema bancario local reacio a ofrecer créditos hasta no tener un panorama alentador, es así que durante el primer semestre de 2009 la agroindustria tuvo que soportar el giro de su negocio por sí solo; a partir del segundo semestre de 2009 es que los bancos empiezan a reabrir líneas de crédito; un poco tarde para las empresas.

Entre las principales industrias del sector se encuentra el banano, madera, cacao, café, flores y lácteos, entre otros. En el caso del banano, la fruta presentó un aumento en sus exportaciones de alrededor de 14,49%.¹⁴⁹ El posicionamiento de la fruta en países como Rusia o la Unión Europea, que juntos representan el 70% del total exportado,¹⁵⁰ ocasionó que los efectos de la crisis internacional no afecten en mayor medida a los exportadores. Sin embargo en lo que respecta al mercado interno todavía es necesario regulaciones ante competidores que no cumplen con el precio pactado.

Otros productos como el caco en grano y la harina de pescado también mostraron resultados positivos con crecimiento de 39,5% y 17,6% respectivamente, de acuerdo con la revista Ekos.¹⁵¹

En lo que respecta a la silvicultura durante este periodo se podría decir que ha sido uno de los sectores más afectados por la crisis internacional. Las exportaciones cayeron un 30% entre el 2008 y 2009. Su principal comprador, Estados Unidos redujo su demanda entre el 20% y 30% solamente

¹⁴⁹ REVSTA EKOS. Las 400 más grandes empresas. Publicación Julio 2010. Número 195. Página 78.

¹⁵⁰ Ibid

¹⁵¹ REVSTA EKOS. Las 400 más grandes empresas. Publicación Julio 2010. Número 195. Página 80.

durante el primer trimestre de 2009. La razón es simple, una baja total en la construcción en ese país hizo que el sector silvícola afronte el peor año de la década en función de sus exportaciones.

La industria de lácteos por su parte presentó un crecimiento interesante durante el periodo 2008-2009 al crecer un 19%¹⁵² en ese periodo con ventas de USD 653 millones. La demanda interna y externa llevó a la industria de lácteos a ser una de las ganadoras ante esta crisis mundial.

El sector avícola presentó resultados positivos durante este periodo pero inferiores en relación a otros años. Según la Corporación Nacional de Avicultores del Ecuador, CONAVE alrededor de 5,1% creció entre el 2008-2009 comparado con un 20,41% en el periodo 2007-2008.¹⁵³ La mayor parte de la demanda corresponde al mercado interno donde el consumo per cápita de pollo fue de 29 kg por año en el 2009.

El impacto del sector en la economía nacional es mínimo comparado con otros sectores de mayor relevancia. El número de empresas en el 2008 fue ligeramente superior al de 2009 con 23 empresas registradas a esa fecha. Sin embargo el crecimiento en el personal empleado es notorio con un incremento para el 2009 de 253,07% en comparación con el año anterior. La distribución de este aumento en el empleo sugiere que las empresas han formalizado sus operaciones y manejando sus empresas bajo estructuras que les permitan proyectarse a futuro y así salir del grupo de empresas de siglo XX. El número de empleados directivos pasó de 1.359 en 2008 a 82,744 en 2009. Por otra parte la media de empleados por industria pasó de 28 empleados a 100 empleados en el mismo periodo de análisis.

La crisis estadounidense afectó en gran medida a las empresas que basan sus ventas en la exportación, la contracción en el consumo interno no ha sido mayor por lo que las exportadoras deben

¹⁵² REVSTA EKOS. Las 400 más grandes empresas. Publicación Julio 2010. Número 195. Página 78.

¹⁵³ REVSTA EKOS. Las 400 más grandes empresas. Publicación Julio 2010. Número 195. Página 74.

empezar a buscar nuevos nichos de mercado y así dar un valor agregado a sus productos ante eventualidades del mercado a través del tiempo.

3.2.7.- Sector de Construcción

La construcción durante el periodo 2008-2009 creció de manera importante. La alta demanda por vivienda mezclada a la inversión realizada por el gobierno en materia vial permitió a este sector mostrar cifras positivas durante este tiempo.

Según el gobierno se destinó aproximadamente USD 1.200 millones para obras de infraestructura vial a través del Ministerio de Obras Públicas y Transporte. Adicionalmente en el campo de la vivienda el gobierno ha tratado de impulsar esta área con préstamos de entidades como el Banco del Pacífico, Banco Ecuatoriano de la Vivienda, así como los créditos hipotecarios del IESS. Cabe destacar que en materia vial el gobierno anticipó, de acuerdo con la Revista Vistazo, hasta el 70% del total de los contratos¹⁵⁴ para la ejecución de obras que se proyectan a varios años, por lo que los ingresos de las empresas constructoras presentaron incrementos importantes entre 2008 y 2009.

La crisis afectó solamente al primer trimestre del 2009, ya para el segundo y tercer trimestre el crecimiento en el sector de empresas inmobiliarias fue de 15,2% que equivale a 338 edificios, el cual representa el 84% de los ingresos totales del sector, de acuerdo con cifras oficiales.

La construcción no sufrió mayores cambios a pesar de la crisis estadounidense; según el Banco Central del Ecuador para el 2009 la actividad creció 5,37% y con un crecimiento en sus ventas de 10% en relación al 2008.¹⁵⁵ Paralelamente al crecimiento de la construcción, las empresas

¹⁵⁴ REVISTA VISTAZO. Las 500 mayores empresas del Ecuador. Publicación Septiembre 2010. Página 142.

¹⁵⁵ REVISTA EKOS. Las 400 más grandes empresas. Publicación Julio 2010. Número 195. Página 64.

proveedoras también presentaron crecimiento importantes como el cemento que creció un 14%, la cerámica un 16% y artículos de yeso, hormigón y cemento en un 3% durante el 2009.¹⁵⁶

Por otro lado el precio del hierro si ha tenido variaciones importantes debido principalmente a la demanda de este producto en los mercados chino e indio. De la misma manera el acero presentó bajas, afectando a empresas del sector como Adelca, Andec y Novacero. Estas empresas buscaron mejorar la inversión en sus plantas para ampliar su capacidad productiva y así contrarrestar la crisis.

La crisis estadounidense redujo el envío de remesas por parte de los ecuatorianos, sin embargo el sector se mantuvo con números positivos debido a la inversión estatal en materia vial, de donde las principales empresas mostraron cifras positivas debido a los anticipos cobrados como se explicó previamente. El “boom” habitacional sigue en auge a pesar de las condiciones externas lo que hace suponer que el ecuatoriano sigue buscando vivienda propia a pesar de la recesión global.

El número de empresas durante el 2009 se amplió levemente en comparación con el año anterior, pasando de 2.169 a 2.192. Por otro lado, los empleados contratados por el sector casi se duplicaron pasando de una media de 11 empleados por empresa a 20 empleados por empresa en el 2009. El impacto real del sector en el total de empleados privados se redujo de 4,78% a 3,26% en este período. La razón se debe a la alta contratación por parte de otros sectores así como el aumento de 1.777 empresas nuevas entre año a año.

3.2.8.- Sector de Pesca y Acuicultura

La crisis estadounidense afectó de manera significativa al sector, que aunque exportó mayor cantidad en el 2009, la caída en los precios internacionales de sus productos ocasionó una reducción en sus ventas. La crisis estadounidense ocasionó una menor demanda en sus productos, algunos de los

¹⁵⁶ Ibid

cuales son considerados como suntuarios. Si se toma en cuenta que Estados Unidos mantuvo en el 2008 una participación de 66% sobre el total de destinos de exportación, la magnitud del impacto sobre este sector es significativa.

Ejemplo de esta situación es el camarón, que aunque pasó de exportar 294 millones de libras en 2008 a 299 millones en 2009, tuvo una reducción en sus ventas de USD 673 millones a USD 607 millones en 2009¹⁵⁷. Es así que debido a la crisis internacional el sector camaronero solamente perdió alrededor de 66 millones en ventas. El grueso de exportaciones de camarón van destinado para productos precocidos o congelados, considerados como suntuarios.

Aunque existió esta baja en los mercados internacionales, para el consumo local ciertos productos como el atún se mantienen como preferencia en la dieta de la población. Este consumo hizo que el sector se mantenga a flote durante la crisis estadounidense.

Por otro lado, el número de empresas del sector aumentó de 716 en 2008 a 750 en 2009. Los empleos del sector aumentaron en 284,61% en este período pasando de 10.733 a 41.280. El aumento se ubica principalmente en los empleados considerados directivos, en donde la formalización de sus empresas hizo que la empresa promedio pase de 15 empleados en el 2008 a 55 para el 2009; de esta manera se incrementó en un punto porcentual su participación sobre el total de empleos que para el 2009 se ubicó en 3,07% sobre el total de empleo privado.

3.2.9.- Sector de Intermediación Financiera

El sector financiero ecuatoriano ha tenido que sobrellevar un camino con altibajos durante los últimos tiempos. La crisis financiera estadounidense ciertamente cambió las reglas de juego en

¹⁵⁷ REVISTA VISTAZO. Las 500 mayores empresas del Ecuador. Publicación Septiembre 2010. Página 165.

muchos aspectos. Sin embargo esta crisis externa dejó ver que el sistema financiero local mantiene un manejo austero y responsable de sus recursos a partir de la crisis bancaria de 1999.

La crisis internacional del 2008 lanzó una primera alarma concreta. La de la confianza en el sistema financiero. La sociedad ecuatoriana aún tiene latente las quiebras de la década pasada por lo que no resulta difícil desmoronar lo construido por algunas instituciones que sobrevivieron a esa debacle. Sin embargo el gobierno de Rafael Correa decidió en principio instaurar ciertas medidas para proteger al sistema financiero, aunque ello haya resultados en comentarios cuestionables.

Por ejemplo se decidió establecer un impuesto mensual para los fondos o inversiones que las instituciones financieras privadas mantuvieran en el exterior; asimismo se estableció una reducción del encaje bancario de 4% al 2% para darle mayor liquidez al sistema financiero. El impuesto sobre la Salida de Divisas o ISD pasó de 0,5% a 1% y luego a 2%. Adicionalmente se creó el Fondo de Liquidez del Sistema Financiero y la Ley de Creación de la Red de Regularidad Financiera (similar a la Comisión veedora creada por el Presidente Obama).

Posteriormente se adoptarían las normas Basilea III, en donde el Ecuador pasó a mantener un 9% entre su patrimonio técnico y la suma de sus activos y contingentes. Cabe señalar que el Ecuador ha mantenido sus reservas por encima del monto legal establecido bordeando para el 2009 un 14% en su nivel de solvencia¹⁵⁸. Sin embargo la ampliación de provisiones en las entidades bancarias implica reducir la brecha de utilidades a la vez que reduce el pago de impuestos establecidos, mostrando que toda decisión lleva consigo otras consecuencias a largo plazo.

¹⁵⁸ REVISTA GESTION. Banca: de la liberalización a la crisis y de esta a la recuperación. Publicación Febrero 2011. Número 200. Página 36.

Por otro lado la decisión de eliminar las tarifas por algunos servicios bancarios significó para la banca privada una pérdida de 65,7 millones por este concepto. Casos como el cobro en retiro por cajeros y otros más ocasionó un debate entre la banca y el gobierno.

El gobierno también redujo las tasas de interés y fijó máximos establecidos por el Banco Central lo que obligó a las entidades bancarias a migrar de una batalla de precios a una de servicios, lo que se tradujo en nuevas formas de hacer banca como la impuesta por el Banco de Guayaquil con el sistema “Banco del Barrio”.

En lo que respecta a los depósitos del sistema bancario, éstos presentaron un incremento entre el 2008 y el 2009, sin embargo para el analista Walter Spurrier, este incremento solamente responde al mandato de repatriación de fondos del exterior que para 2009 alcanzó USD 839 millones de dólares adicionales.¹⁵⁹ Esta tendencia de crecimiento se mantendría hasta el 2010.

En cuanto al otorgamiento de créditos el sector financiero sufrió un retroceso para 2009 cuando algunas muestras como el aumento en los depósitos a la vista y la disminución en los de plazo fijo sugirieron una disminución en los niveles de confianza de la población. Aun así la contracción para el 2009 fue mínima.

De la misma manera el sistema financiero se ha vuelto más sano con índices de morosidad que para el 2009 llegaron a 4,13% a nivel nacional, una cifra impresionante si se la compara con cifras de más de 30% iniciado el siglo XXI.¹⁶⁰

En el sistema financiero nacional el predominio de la banca es todavía claro. Sin embargo el ascenso de las Cooperativas, especialmente en los sectores rurales no es nada despreciable. Las

¹⁵⁹ REVISTA VISTAZO. Análisis financiero. Publicación Septiembre de 2010. Página 176.

¹⁶⁰ REVISTA GESTION. Ranking Anual de Gestión. Publicación Junio de 2010. Número 192. Página 71.

cooperativas captaron aproximadamente el 9% del total de depósitos mientras que el sector bancario llegó a 85% promedio en 2009.¹⁶¹

Aunque sin duda el sistema bancario está conformado por grandes grupos como es el Caso del Grupo Pichincha que maneja a tres de las diez principales empresas del Ecuador en este sector, existen nuevas caras que poco a poco van ganando espacio como son las sociedades financieras y las cooperativas.

De acuerdo al Banco Central para el 2009 el sector de intermediación financiera representó el 2,51% del Producto Interno Bruto. Esta cifra ha venido creciendo paulatinamente luego de la debacle de 1999. Por otra parte el número de empresas del sector cayó en 2,46% alcanzando las 278 empresas para el 2009. Congruente con esta reducción el número de empleados adscritos a este sector se redujo en 1,47% con un total en el 2009 de 1878 empleados. Esta reducción no muestra solamente una coherencia con la reducción en el número de empresas sino también muestra la formalidad con la que el sector se ha manejado en los últimos años. Debido a esto entre el 2008 y 2009 la media de empleados por sector tuvo una variación cero manteniéndose en 7 empleados por sector, que aún muestra que hace faltas grandes cambios por hacerse. Sin embargo este número casi estático de empleados se volvió menos relevante para el 2009 cuando pasó de representar el 0,37% a 0,14% del total de los empleados del sector privado.

El sector financiero se vio afectado con la crisis internacional en lo que respecta a los niveles de confianza, sin embargo debido a sus propios errores ha sabido mantener una posición austera lo que le permitió sobrellevar sin mayores problemas la crisis de 2008, tal y como lo muestran sus principales indicadores.

¹⁶¹ REVISTA EKOS. Análisis del Sector Financiero Ecuador 2011. Publicación Abril de 2011. Número 204. Página 32.

3.2.10.- Sector de Hoteles y Restaurantes

El sector hotelero y de restaurantes no se vio mayormente afectado por la crisis estadounidense. Las cifras muestran que durante el 2008 a 2009 hubo un crecimiento en las ventas de 5,8%. Sin embargo la parte negativa del sector vino con el aumento en los costos debido principalmente a los cambios en el precio del petróleo, y el aumento de ciertos bienes importados, producto de las regulaciones e impuestos a las importaciones. Las principales empresas dentro del subsector de restaurantes corresponden a empresas de comida rápida, de gran aceptación entre la población, por su parte las cadenas hoteleras mostraron resultados mixtos en donde se evidenciaron ciertas bajas que no resultaron de gran importancia como para hacer cambios estructurales como en el caso del Hotel Hilton Colón de Guayaquil, el principal del Ecuador en función de sus ventas, que tuvo un decrecimiento en 4% entre el 2008 y 2009.

En lo que respecta al número de empresas que el sector tuvo durante este periodo se observa un alza mínima de 2 nuevas empresas registradas, ajustando 590 para 2009. Por otra parte el número de empleados es el indicador que hace que este sector tenga particular importancia. Durante este periodo tuvo un incremento de 576,08% llegando a los 79.209 empleados registrados. El grueso de este aumento lo componen los empleados categorizados como “otros”, de donde se desprenden los de servicios prestados o que manejan diversas áreas distintas a las tradicionales como directivos, administrativos, o de producción. De esta forma la media de empleados por empresa fue la más alta en relación a otros sectores con 134 empleados para el 2009, y pasando de una participación de 2,26% en el 2008 sobre el total de empleados privados a 5,90% el año siguiente. Definitivamente una industria para considerar en función a plazas de trabajo.

El impacto de la crisis estadounidense no puede ser medido en el corto plazo. Más adelante se podrá apreciar si el turismo externo realmente se vio afectado o simplemente pasó desapercibido en el Ecuador.

3.2.11.- Sector de Actividades Sociales y de Salud

La crisis estadounidense afectó al sector de salud en función de los costos sobre los insumos para la elaboración de medicamentos. De acuerdo a la Revista Ekos, alrededor de 250 laboratorios operaban en el Ecuador para el 2009, de los cuales el 82% son extranjeros¹⁶². Las limitaciones en materia de salud por parte del gobierno y de la población en general hacen que este sector no tenga tanto impacto como otros, ya que alrededor del 80% de la población no cuenta con seguro de salud¹⁶³.

La distribución de los gastos en salud por parte de la ciudadanía corresponde a medicinas en un 61%, seguido de atención médica en 24% y exámenes en 4%.¹⁶⁴

El crecimiento en el periodo 2008-2009 no justifica la reducción de las utilidades netas registradas. El sector contaba en el 2008 con 540 empresas, cifra que se redujo en 3,52% para el siguiente año. Contrastando con esta reducción el aumento de empleados llegó a 25,57% para el 2009 con un número de 8.256 empleados. Este aumento significó que la media de empleados por empresa pasase de 12 a 16 en este periodo. Sin embargo debido al crecimiento del país este incremento se tradujo en una reducción del impacto en el total de empleados privados, pasando de 1,27% en el 2008 a 0,71% para el 2009.

¹⁶² REVISTA EKOS. Las 400 más grandes empresas. Publicación Julio de 2010. Número 195. Página 66.

¹⁶³ REVISTA GESTION. Ranking Anual de Gestión. Publicación Junio de 2010. Número 192. Página 80.

¹⁶⁴ REVISTA EKOS. Las 400 más grandes empresas. Publicación Julio de 2010. Número 195. Página 66

El sector de salud siempre será de principal importancia para medir el desempeño social de un país. No solamente importa los ingresos del mismo sino el acceso de la población a los servicios privados que usualmente cuentan con mejor tecnología que el sector público.

Concluyendo, el presente capítulo ha recopilado la información de los principales sectores privados del Ecuador durante el 2008 y 2009 para de esta forma comparar sus resultados presentados así como para hacer un análisis de los principales indicadores de liquidez, eficiencia, endeudamiento y rentabilidad de cada sector. En este análisis se ha determinado a los grupos más afectados por la crisis financiera estadounidense así como aquellos que se han fortalecido con esta. Finalmente se midió el impacto que la crisis financiera tuvo en los distintos sectores privados así como el comportamiento de los mismos a partir de ésta.

El capítulo mostró la importancia de mantener flujos en las empresas para épocas de crisis; así también evidenció la tendencia de algunos sectores a reinvertir en sus empresas en momentos de crisis no solamente para hacer frente a la inestabilidad general sino también para reducir la carga fiscal.

A nivel general se pudo apreciar que la crisis global no tuvo mayor impacto sobre el sector privado ecuatoriano, en gran medida porque algunas de sus empresas habían diversificado sus mercados y/o proveedores tiempo atrás, o en otros casos debido a que la crisis estadounidense encontró regulaciones producto de experiencias pasadas que evitaron el contagio, como fue el caso de la banca.

De cualquier manera algunos sectores sintieron los efectos en mayor medida que otros, como el caso exportador que vio una contracción del consumo, o el de manufacturas que tuvo que afrontar

limitaciones arancelarias y aumentos de su materia prima debido principalmente a los costos del petróleo a nivel mundial.

No se puede manejar una tendencia generalizada puesto que cada sector de la economía mantiene sus propias particularidades que hacen que cada uno merezca un análisis propio. El Ecuador, durante el periodo estudiado, se vio relativamente poco afectado en su economía, sin embargo los efectos de la crisis financiera podrían recién mostrar sus consecuencias en los años venideros una vez que varios elementos, como las remesas, empiecen a mostrar su impacto en el sector privado ecuatoriano.

CAPITULO IV

Perspectivas empresariales futuras posteriores a la crisis estadounidense 2008 de las principales actividades empresariales privadas del Ecuador.

Una vez analizados los efectos que la crisis estadounidense tuvo en el sector privado ecuatoriano durante el 2008 y 2009 es necesario proyectar a futuro que se puede esperar en el corto plazo. Si bien es cierto es difícil determinar a ciencia cierta lo que acontecerá se tomará en consideración lo acontecido en el 2010 y la tendencia de sus principales indicadores, basado en elementos puntuales que afectan cada sector en particular.

Desde inicios del año 2010 a la fecha importantes cambios han originado que algunos sectores tomen diferentes caminos. La reducción de la incertidumbre política en el Ecuador una vez superadas las elecciones presidenciales de abril de 2009, la crisis de septiembre de 2010 y la consulta popular de mayo de 2011 dieron mayor estabilidad política a todos los sectores que con sus empresas ven con gran potencial de crecimiento al país, en donde el nivel de pobreza disminuyó para el 2010 en un 13% según datos del Ministerio de Coordinación de Desarrollo Social.¹⁶⁵

El objetivo de este capítulo es determinar los caminos que las principales actividades empresariales seguirán una vez analizado el impacto de la crisis en el corto plazo.

4.1.- Posibilidades de crecimiento y perspectivas futuras para las cinco principales actividades empresariales privadas en el Ecuador.

Para efectos de análisis se ha considerado a las cinco principales actividades empresariales o sectores en función de su impacto en el total de ingresos del Ecuador, que de acuerdo con la

¹⁶⁵ REVISTA GESTION. Ranking Anual de Gestión. Publicación Junio de 2011. Número 204. Página 90.

Superintendencia de Compañías, juntas representan alrededor de 86,81% del total de ingresos del Ecuador en promedio entre 2008 y 2009. Estos sectores son el de comercio, manufacturas, transporte y telecomunicaciones, actividades empresariales y minas y canteras.

4.1.1.- Sector de Comercio.

El sector comercial supo aprovechar muy bien las consecuencias de la crisis del 2009 tales como la imposición de salvaguardias, lo que en principio perjudicó en gran medida a las empresas comercializadoras de productos importados. En un sector que representa alrededor del 40% del total de ingresos privados en el Ecuador, junto con la crisis estadounidense vinieron una serie de medidas impuestas por el gobierno para proteger la industria local, tales como un aumento en los impuestos sobre ciertos bienes o el uso de salvaguardas para proteger la industria nacional; muchas de estas empresas se vieron en la necesidad de reinvertir en sus instalaciones para mejorar su productividad y así poder reducir sus costos y mantenerse competitivos en el mercado durante el 2009 y parte del 2010.

Sin embargo para Junio y Julio de 2010 la eliminación gradual de ciertas salvaguardas ayudó a que el sector comercial tenga otro panorama sobre el futuro de sus empresas.¹⁶⁶ Las presiones del sector privado a través de las Cámaras de Comercio de las distintas ciudades por eliminar ciertas trabas (sobre productos que no se producían en el país) ayudó a que se eliminen las salvaguardas repercutiendo directamente en una mayor oferta de productos con lo que, a más del aumento en ventas, se dio un aumento en el margen de utilidad previamente reducido debido a la crisis.

La eliminación de las trabas comerciales así como la reactivación económica han permitido ver con buenos ojos al sector comercial que ha aprendido a buscar nuevos procesos que los vuelvan más

¹⁶⁶ COMEXI. Resoluciones. (En línea) Ref: 3 de Julio, 2011. Web: <http://comexi.gob.ec/resoluciones2010.shtml>

eficientes, reduciendo costos para poder mantener a flote sus estructuras. Sin duda la mejora en el sector se traduce en mejores prácticas para el futuro minimizando los costos.

Existe una gran expectativa en el sector comercial para el futuro. Así lo demuestra la inversión a través de constituciones de empresas o aumentos de capital registradas en la Superintendencia de Compañías, de donde sumaron entre los dos rubros más de USD 195 millones de dólares en el 2010,¹⁶⁷ en la cual aproximadamente el 47% correspondió a inversión extranjera directa. Este valor representó alrededor del 25% del total de la inversión foránea registrada en el 2010.¹⁶⁸ De la misma manera en el mismo periodo alrededor de 2106 empresas entre nacionales y extranjeras se registraron en el país mientras que 480 ampliaron su capital en más de USD 184 millones en lo que respecta al sector privado.

En lo que respecta al número de empleados del sector, el comercio experimentó un aumento del número de empleados en 20,91% para el 2010. Este incremento responde a los aumentos de capital así como las nuevas constituciones de empresas que juntos sumaron para el 2010 casi USD 200 millones de dólares de capital suscrito de acuerdo con la Superintendencia de Compañías.¹⁶⁹

El mínimo crecimiento en ventas reflejado en 2009 en relación al año anterior de tan sólo 0,79% contrasta con la media de años anteriores de alrededor de 20% desde la mitad de la última década. Se respira optimismo en el sector con aumentos de sueldo y mayor gasto público, lo que significa más plazas de trabajo y por lo tanto mayor consumo para el sector.

Aunque las cifras oficiales no han sido aún publicadas, el crecimiento en el sector comercial es notable. Su impacto se puede medir en el aumento de exportaciones e importaciones de ciertos

¹⁶⁷ SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS. Boletines Estadísticos. (En línea). Ref: 2 de Julio, 2011. Web: http://www.supercias.gob.ec/Paginas_htm/Societario/Boletines/acumulado%202010.htm

¹⁶⁸ Ibid

¹⁶⁹ Ibid

productos finales para su comercialización donde se registraron tasas de crecimiento de 25,6% y 38,1% respectivamente.¹⁷⁰ Indudablemente el sector, al igual que el manufacturero de exportación, deberá saber aprovechar la recuperación haciendo frente a los vaivenes en el precio del petróleo.

4.1.2.- Sector de Industria Manufacturera.

La industria manufacturera representa el 25% aproximadamente del total de ingresos privados en el Ecuador. Su importancia es inherente en el desarrollo de una nación pues es uno de los principales generadores de empleo en la sociedad.

El decrecimiento registrado en el 2009 parece haber llegado a su fin. Durante el 2010 algunos sectores mostraron incrementos en sus exportaciones¹⁷¹. Esto responde a una serie de medidas impuestas por el gobierno para proteger a la industria local lo que ayudó a que el sector se fortalezca dentro y fuera del Ecuador. Es así que algunas empresas que antes se dedicaban netamente a la importación de sus productos tomaron la decisión de comenzar a fabricar algunos productos localmente para así reducir sus costos y por lo tanto incrementar su demanda, como fue el caso de la empresa Transbel y Kimberly Clark.

Adicionalmente la aplicación de salvaguardas a los productos importados ayudó a algunas áreas sensibles a recuperarse durante el periodo de recesión mundial y así recuperar mercado local. Lamentablemente esta recuperación no necesariamente se traduce en mejoras competitivas sino solamente aprovechamientos coyunturales.

¹⁷⁰ REVISTA GESTION. Ranking Anual de Gestión. Publicación Junio de 2011. Número 204. Página 60.

¹⁷¹ REVISTA GESTION. Ranking Anual de Gestión. Publicación Junio de 2011. Número 204. Página 64.

Por su parte la inversión dada en el sector a través de ampliaciones de capital alcanzó para el 2010 casi USD 306 millones,¹⁷² alrededor de USD 44 millones más que en el 2009. De la misma manera existió un aumento de empresas privadas constituidas de 537 adicionales a las 3402 registradas en el 2009.¹⁷³ Este incremento tiene una participación de capital foráneo de alrededor de 49,21%¹⁷⁴ sobre total invertido en el 2010.

El aumento de capital registrado durante el último año muestra la necesidad de ampliación en el sector que ve con buenos ojos las perspectivas sobre sus productos. Al igual que el sector comercial, el aumento en los ingresos de la sociedad ecuatoriana invita a pensar en mayores inversiones para el crecimiento.

Al comparar la Inversión Extranjera Directa del sector con la del 2009 se observa un decrecimiento de 5,33%,¹⁷⁵ explicado por el clima de incertidumbre mundial que obliga a pensar cautelosamente. Factores como las variaciones en los precios del petróleo ha obligado a mantener un colchón en las empresas para estos cambios. Importante señalar que la inversión realizada por el sector representa aproximadamente el 32,94% sobre el total de lo invertido en el 2010, constituyéndose en el sector que más ha invertido para su crecimiento a futuro.¹⁷⁶

En lo que se refiere al empleo en el 2010 hubo un crecimiento importante de alrededor de 36,37%¹⁷⁷ con respecto al año anterior. Aunque la cifra podría parecer alentadora, el impacto del sector privado en el número de empleados es cada vez menor comparado con el sector público.¹⁷⁸ A

¹⁷² SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS. Boletines Estadísticos. (En línea). Ref: 2 de Julio, 2011. Web: http://www.supercias.gob.ec/Paginas_htm/Societario/Boletines/acumulado%202010.htm

¹⁷³ Ibid

¹⁷⁴ Ibid

¹⁷⁵ Ibid

¹⁷⁶ Ibid

¹⁷⁷ REVISTA GESTION. Ranking Anual de Gestión. Publicación Junio de 2011. Número 204. Página 60.

¹⁷⁸ Ibid

futuro se debe buscar mejorar el indicador pues el sector privado es el llamado a generar empleo y el público a actuar como ente de control.

En el sector manufacturero se destacan algunos fenómenos. Por una parte está la migración de algunas empresas a otros países con mano de obra más económica, la cual no debe ser vista como un fenómeno propio del Ecuador, sino un comportamiento natural de la empresa privada en busca de maximizar sus beneficios reduciendo sus costos. El Ecuador debe buscar incentivos que mantengan atractivo el mercado ecuatoriano para emplazar a la industria localmente. Ese es el gran desafío en el mediano plazo a medida que el mundo se vuelve cada vez más globalizado.

Por otro lado, el gobierno ecuatoriano no ha sabido ir a la par con la demanda de bloques de integración para el desarrollo de las industrias locales. Casos como la no inclusión del Ecuador en el pacto de integración económica firmada por los vecinos Colombia y Perú junto con Chile y México destinado a conquistar el mercado de Asia del Pacífico han llevado a tener un Ecuador menos competitivo frente a los países de la región. La afectación real en las empresas se traduce en menos empleo debido a una menor demanda ocasionada por la baja competitividad de los productos.

Es importante entonces mejorar en las áreas sensibles para fortalecer el crecimiento. La migración de empresas a otros países como Perú, la falta de acuerdos comerciales así como la necesidad de garantías para que las empresas sientan estabilidad son sin duda los principales retos de las empresas dedicadas a la manufactura. El Ecuador tiene un ritmo de crecimiento aceptable comparado con sus vecinos, sin embargo es necesario empezar a manejar reglas que vayan más allá de los gobiernos de turno y se conviertan en políticas de Estado basadas en el pragmatismo.

4.1.3.- Sector de Transporte, Almacenamiento y Telecomunicaciones.

Este sector representa alrededor del 8% sobre el total de los ingresos privados del Ecuador. Durante los últimos años el gobierno ha buscado tomar un papel más protagónico en la rama con inversiones de alrededor de USD 100 millones en empresas paralelas estatales como Alegro y CNT.¹⁷⁹ Por otro lado la inversión en vialidad durante el 2008 a la fecha ha ayudado a que los flujos de transporte mejoren, sin que esto signifique que esté del todo solucionado. Los controles sobre las empresas de telecomunicaciones así como las renegociaciones pasadas del gobierno con empresas de telefonía móvil como Porta dieron una pauta de las nuevas reglas de juego a aplicarse.

La demanda en este sector es aún tan grande que para el 2010, de acuerdo con el análisis hecho por la revista Gestión, solamente el 39% del total poblacional tenía acceso a telefonía fija, 80% a telefonía móvil y 12% acceso a internet.¹⁸⁰ Claramente aún queda mucho por hacer.

La crisis estadounidense dejó varias enseñanzas al sector. Se buscó nuevas formas de optimizar los recursos a la vez que obligó reducir el margen de rentabilidad en el sector de transporte para poder mantenerse a flote en el mercado. Aunque esta reducción en precios implicó más ventas en el caso del transporte aéreo, sus costos siguen siendo de entre los más caros a nivel de Latinoamérica principalmente por los costos elevados del petróleo. Por otra parte las telecomunicaciones siguen en repunte puesto que muchas de sus decisiones de inversión en infraestructura vienen ya programadas y con horizontes mayores a un año.

En lo que respecta al empleo del sector, éste aumentó en un 25% con respecto al 2009 llegando casi a los 200.000 empleados para el 2010. El impacto del empleo en el sector alcanza un 8,2% sobre el total de ocupados plenos y 3,06% sobre el total de la población económicamente activa a nivel

¹⁷⁹ REVISTA VISTAZO. Las 500 mayores empresas del Ecuador. Publicación Septiembre de 2011. Página 149.

¹⁸⁰ REVISTA GESTION. Ranking Anual de Gestión. Publicación Junio de 2011. Número 204. Página 102.

nacional. Su importancia podría aumentar una vez que se sigue invirtiendo en la industria de transporte y telecomunicaciones tal como se lo ha venido haciendo.

Con un aumento hasta diciembre de 2010 de 910 empresas constituidas y con un aumento de capital de alrededor de USD 30 millones, se demuestra que muchas empresas están todavía dispuestas a apuntalar el sector. Si bien es cierto el aumento de capital en el 2010 fue inferior al del 2009 que alcanzó aproximadamente USD 44 millones de dólares, el transporte y las telecomunicaciones muestran que todavía tiene mucho por explotar, tal como se explicó previamente.

Para el 2010 el porcentaje de participación del sector sobre el total de las inversiones realizadas fue de 3,42%, mientras que en el 2009 su impacto llegó a 3,84% sobre el total. Se puede esperar a futuro un porcentaje similar en inversión aunque con un enfoque mayor a servicios para un mayor acceso a internet, renovaciones de flotas aéreas y terrestres y mejoras en la calidad de servicio de telefonía fija como celular.

En un sector que representa aproximadamente el 8% del total de ingresos del país, las telecomunicaciones en particular cuentan con una gran demanda debido a la necesidad de acceder a las tecnologías de la información y comunicación o *TIC's*; por otro lado, fenómenos como la migración sumado a la demanda de turismo en el Ecuador hacen que el subsector de transporte tenga grandes potenciales de crecimiento.

La crisis estadounidense tuvo un impacto directo sobre las remesas enviadas que hasta el momento mantienen una baja de 7% con respecto al 2009 cuando bordeaba los USD 2.500 millones.¹⁸¹ Se proyecta que esta disminución continúe hasta que las economías desarrolladas empiecen a reactivar el empleo. Aunque la disminución del impacto de las remesas en el Producto Interno Bruto ecuatoriano

¹⁸¹ REVISTA GESTION. Ranking Anual de Gestión. Publicación Junio de 2011. Número 204. Página 60.

alivió la dependencia a nivel macro de estos ingresos, cantones australes en su mayoría podrían ver disminuido su crecimiento económico debido a esta coyuntura.

4.1.4.- Sector de Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler.

El sector empresarial e inmobiliario representa en promedio 7,5% del total de ingresos del sector privado ecuatoriano. Muchas de las empresas categorizadas en este sector tienen una línea específica que tiene sus particularidades. Así por ejemplo algunas manejan principalmente derivados de petróleo mientras otras manejan diferentes servicios de telecomunicaciones.

En cada caso sus afectaciones directas se han detallado en el sector al que más se asemejan. Sin embargo la gran característica es que, debido a su naturaleza, es su misma diversificación la que ha logrado que estas empresas logren apalancarse en tiempos de crisis. A medida que las empresas de actividades empresariales aumentan la necesidad de mano de obra calificada para manejar diferentes servicios será mayor.

Durante la crisis inmobiliaria estadounidense, existió mucho temor de que podría contagiarse en Latinoamérica. Sin embargo las medidas aplicadas por el gobierno junto con el manejo austero de las entidades bancarias evitaron que la economía colapse. Este sector, principalmente compuesto por multinacionales, tuvo una inversión extranjera directa mucho menor en el 2010 en comparación con el 2009, donde alcanzó alrededor de USD 43 millones frente a los USD 19 millones del año previo.

Por otro lado las inversiones locales aumentaron en un 69,86% entre este mismo período. Los resultados nos hacen suponer una menor inversión debido a los síntomas de incertidumbre registrados para el futuro cercano, mientras que en el 2009 la constante fue de hecho la inversión en los activos de cada empresa. El impacto de la inversión total del sector se duplicó entre el 2009 y 2010 llegando

en este último a representar 8,49% del total, evidenciando la baja inversión consecuente de la crisis internacional que podría prolongarse durante los próximos años.

Por otro lado el aumento de capitales llegó en el 2010 a los USD 54 millones aproximadamente, cifra inferior a la registrada en el 2009 donde alcanzó los USD 72 millones. Sin embargo sus principales empresas registraron crecimientos en el 2010 demostrando una recuperación importante.¹⁸²

Con relación al número de empresas constituidas se dio un aumento importante durante el 2010, alcanzando un total de 2293 empresas privadas¹⁸³, significativo si se lo compara con el decrecimiento registrado en el 2009 de 341 empresas desaparecidas¹⁸⁴.

Para los próximos años se espera un aumento en el número de empleados a la vez que se sigan manteniendo inversiones y aumentos de capital en el sector. Para el 2010 los empleados en el sector según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos a través de la encuesta de Empleo, Subempleo y Desempleo llegaron a 28,66% entre 2009 y 2010 con un total de 164.851 empleados registrados.

El futuro es promisorio para este tipo de empresas, no solamente por la demanda de mayores servicios por parte de otras corporaciones, sino también porque la tendencia de muchas empresas es conformar grupos multisectoriales que les permitan protegerse ante los vaivenes de la economía. Una clasificación como tal les brinda mayor flexibilidad para operar en distintas ramas.

¹⁸² REVISTA GESTION. Ranking Anual de Gestión. Publicación Junio de 2011. Número 204. Página 60.

¹⁸³ SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS. Boletines Estadísticos. (En línea). Ref: 2 de Julio, 2011. Web: http://www.supercias.gob.ec/Paginas_htm/Societario/Boletines/acumulado%202010.htm

¹⁸⁴ Ibid

4.1.5.- Sector de Explotación de Minas y Canteras.

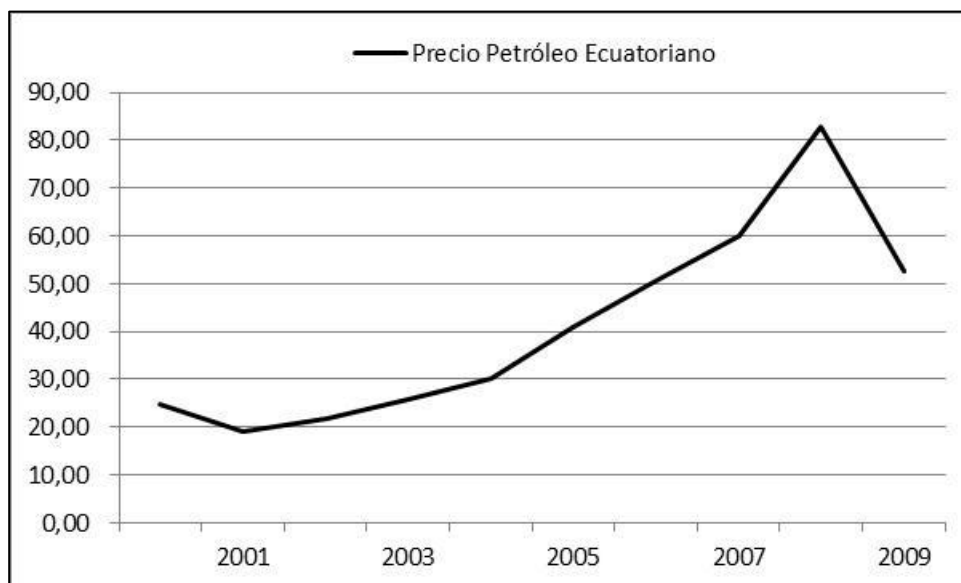
El sector de explotación de minas y canteras mantiene una cuota importante en lo que respecta al total de ingresos del país. Sin embargo al eliminar la participación de las empresas públicas, el sector alcanza en promedio una participación de 5,08% sobre el total de ingresos privados.

Sobre esta área se han creado varias reformas, tal como la nueva Ley de Minería y la Ley de Hidrocarburos, que juntas buscan aumentar el margen de participación del gobierno sobre estos rubros, evidenciando la importancia que estas ramas tienen en el futuro del país.

Particularmente sensible resultan los cambios en el precio del petróleo dentro del sector de donde se desprenden empresas que manejan sus derivados. Para el 2010 el precio promedio del precio de barril llegó a USD 71,8; este incremento comparado con el de los años anteriores (exceptuando el 2008) son buenas noticias para el Estado y no tan buenas para otros sectores que utilizan en gran medida los derivados, como el de transporte, comercio exterior y el de minas y canteras.

El siguiente cuadro muestra la variación de precios de petróleo ecuatoriano durante la última década. Claramente se puede apreciar que el impacto sobre el 2009 en la baja de los precios de petróleo marcó una pauta de la crisis mundial desatada en 2008; y a partir de ese entonces un aumento general en los costos de los sectores productivos nacionales. El Anexo 7 resume los valores.

Cuadro 34. Precios del Petróleo Ecuatoriano. (USD)



Elaborado por: José Sotomayor R.
Fuente: Banco Central del Ecuador

El sector aumentó su capital en aproximadamente USD 3 millones sobre sus empresas para apuntalar el sector durante el 2010. La falta de inversión durante el 2008 y 2009 parece haberse contagiado en el 2010 haciendo que el precio internacional del crudo compense la baja producción con ventas similares a las del 2009 en las empresas de derivados, con la única diferencia de contar con un precio 36% mayor.

El monto de inversión registrado fue similar durante los años anteriores; sin embargo la diferencia radica en la distribución entre la participación local y extranjera, de donde ésta última pasó de 12,75% del total en 2009 a 51,74% en el año siguiente. Muchas de las empresas petroleras mejoraron su inversión una vez concluidas las negociaciones con el Estado. Aunque es importante destacar la inversión extranjera producida, resulta insignificante en comparación con el total de inversión que en el 2010 llegó a representar el 0,40% sobre el total de inversión privada nacional.

Para el 2010 las empresas nuevas constituidas fueron 68, comparado a las 21 empresas menos que existieron en el 2009 en función del año inmediato anterior.¹⁸⁵ Tradicionalmente éste no es un sector que vea el nacimiento de varias empresas año a año debido a la necesidad alta de capital para operar, sin embargo tal parece que la crisis estadounidense sigue causando estragos en el sector y lo seguirá haciendo mientras no existan reglas de juego claras ni inestabilidad en los mercados foráneos.

La variación en el número de empleados durante el 2010 fue casi inexistente. Entre 2009 y 2010 se registró un aumento de 0,17% en el número de empleados. Una vez más no se esperaría mayores variaciones en esta rama a futuro una vez que el número de nuevas empresas es bajo y la inversión privada mínima.

Dentro del plano local se puede esperar una mayor inversión en el futuro ahora que han concluido las renegociaciones con las petroleras, dejando un saldo positivo con mayores réditos para el Estado al cambiar al modelo de “Prestación de Servicios”, y logrando así que algunas petroleras internacionales hayan aceptado los términos impuestos por el Ecuador. Sin duda una vez concluido este periodo gris de incertidumbre se puede avizorar mayores inversiones en el sector.

Por otro lado, en el campo de la minería la nueva ley implementada aún no consigue que este subsector despegue de la forma que el gobierno busca. Nuevos entes reguladores como la Agencia de Regulación y Control Minero así como nuevas empresas estatales como ENAMI EP son indicios de un fortalecimiento a futuro donde definitivamente el Ecuador tiene gran potencial de crecimiento.

¹⁸⁵ SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS. Boletines Estadísticos. (En línea). Ref: 2 de Julio, 2011. Web: http://www.supercias.gob.ec/Paginas_htm/Societario/Boletines/acumulado%202010.htm

Como conclusión final del presente capítulo, y una vez analizado por separado a cada uno de los cinco principales sectores de la actividad privada ecuatoriana se puede inferir el gran potencial de crecimiento que se proyecta el sector privado ecuatoriano en sus respectivas ramas.

Mientras que para el comercio la aplicación de salvaguardias significó una limitante, sirvió para mejorar ciertos procesos internos y reinvertir en su infraestructura. Las previsiones aplicadas a futuro dependerán de la eliminación de barreras para sus productos así como de la capacidad de consumo de la población a futuro.

Por su parte la industria manufacturera recuperó cierto terreno perdido con la instauración de las medidas proteccionistas del gobierno. Si bien es cierto, estas medidas ayudaron a que la industria crezca, los efectos foráneos como la contracción del consumo y los cambios en el precio del petróleo no dejaron que este sector tenga una estabilidad definida. Se debe esperar una mayor migración del sector a países con mejores garantías para operar, por lo que es inminente un cambio en las políticas aplicadas en el país para salvaguardar la industria local y proyectarlas hacia el exterior.

Las inversiones registradas en el sector de Transporte y Telecomunicaciones a largo plazo así como la inyección de flujos del gobierno durante este último tiempo, especialmente en el tema de vialidad, han ayudado a que estos sectores proyecten sus operaciones en el Ecuador para muchos años más. La evolución de ciertas ramas como el transporte, dependerá de las variaciones en las remesas externas así como de las políticas aplicadas por el gobierno, que dicho sea de paso, mantiene algunas empresas públicas como competencia en este sector.

Las actividades empresariales presentan por su parte grandes oportunidades de crecimiento, aunque su real crecimiento dependerá de los factores específicos que cada rama tenga. La necesidad

de diversificar las líneas de negocio fue lo que ha permitido a muchas de ellas salir airoso de crisis internacionales apalancando sus ventas.

Finalmente el sector de minas y canteras es visto con buenos ojos una vez que su marco regulatorio es claro, así como las negociaciones del sector privado con el gobierno han concluido. La crisis estadounidense repercutió principalmente en los precios referenciales que este sector depende, sin embargo el principal reto será su habilidad para insertarse en un área que el gobierno la ha definido como estratégica.

Para el administrador de empresas es necesario identificar los cambios que presentan los indicadores de ventas, costos y utilidad para poder proyectar su empresa en cada sector. Con esta finalidad se ha elaborado el Anexo 2 que permita analizar a fondo determinados sectores.

Sin duda el Ecuador mantiene buenas perspectivas de crecimiento en sus principales actividades económicas, pero el gobierno no debe descuidar la capacidad de colaborar con la empresa privada para generar fuentes de empleo y bienestar social. Finalmente la crisis estadounidense mostró consecuencias moderadas, mientras que fueron algunas decisiones internas las que repercutieron en mayor medida en el sector privado.

CAPITULO V

Conclusiones

El presente estudio ha mostrado la relación que tienen hechos externos en el sector empresarial privado ecuatoriano. La crisis estadounidense ciertamente afectó en gran medida a este país, sin embargo se demostró cuantitativamente que a corto plazo las consecuencias para con el Ecuador no fueron tan graves como se las esperaba. Varios acontecimientos pasados como la crisis bancaria ecuatoriana de 1999 así como la búsqueda de nuevos mercados y nuevos proveedores por parte de los empresarios locales ha ocasionado que el impacto generado en la economía llegue en mayor medida a través del sector exportador y hacia aquellos que tienen mayor afectación por los precios internacionales de petróleo.

En función de las ventas registradas durante el 2008 y 2009 los sectores de derivados de petróleo, pesca, transportes e industrias manufactureras presentaron bajas significativas mientras que otros como intermediación financiera, salud, inmobiliario y actividades empresariales, hoteles y restaurantes, agricultura y comercio incrementaron sus ventas durante el período estudiado. Sin embargo cabe mencionar que el incremento en ventas no responde necesariamente a un aumento en las utilidades netas que se han visto reducidas por aumentos de costos ya sea por incremento en los precios de materia prima o inversión en infraestructura.

La crisis estadounidense generó una corriente de desconfianza global en las instituciones financieras así como en las evaluadoras de riesgo, contagiando esta desconfianza hacia los precios de los principales *commodities* como el oro y el petróleo.

De la misma forma como los efectos externos afectan directamente el funcionamiento y rendimiento de las empresas, el petróleo sigue siendo el principal fantasma en los costos de muchas corporaciones; nuevos elementos se sumarán a la lucha de las naciones y de las empresas, como el agua y el alimento. Estos elementos tendrán una influencia directa en muchos sectores y deben ser considerados en la planificación de toda empresa para que la misma empiece a tomar medidas relacionadas.

Es loable rescatar la labor que ha venido haciendo la empresa privada en el Ecuador, donde ha sabido mantenerse a flote ante las eventualidades internas y externas. Particular importancia en el sector económico privado tiene el sistema financiero una vez que, siendo víctima y responsable de la liberalización excesiva, aprendió de sus propios errores.

Sin embargo nuevos fantasmas, once años después de la crisis ecuatoriana empiezan a asomar con políticas liberalizadoras para el sistema financiero local, tal como lo demuestra la nueva Ley de Economía Popular y Solidaria impulsada por el gobierno que permite que las cooperativas, una vez cumplidos ciertos requisitos, puedan convertirse en bancos y realizar las mismas operaciones con la única diferencia que no se encuentran bajo los controles estrictos que la Superintendencia de Bancos tiene actualmente sobre las entidades bancarias. No se debe caer una vez más en los elementos que causaron la debacle de 1999.

Por otra parte el sector empresarial ha aprendido de esta crisis global nuevas formas para reducir sus costos, ya sea invirtiendo en su propia empresa, o titularizando su cartera para buscar crédito más económico. De la misma manera los empresarios han tratado de diversificar sus mercados de consumo y sus provisiones, buscando alternativas que le permitan seguir manteniendo márgenes de rentabilidad aceptables pero sobre todo consecuentes con su mercado.

Una crisis no debe ser vista como un hecho aislado, sino debe ser entendida por el administrador de empresa como un hecho constante y previsorio para una empresa en crecimiento. Las economías globalizadas obligan a pensar en varias alternativas para la empresa una vez llegado los problemas externos y/o internos. La provisión de fondos para estos eventos debe ser tomada como parte inherente en una planificación financiera por parte de la empresa y no como una eventualidad a la espera de que el gobierno solucione los problemas de unos pocos a costa de muchos.

BIBLIOGRAFIA

- ADLER, Alexandre. *La sombra de la Crisis*. (Fuente videográfica). History Channel 2010.
- ALEGSA. *Diccionario de Informática*. (En línea). Web: <http://www.alegsa.com.ar/Dic/puntocom.php>
- AMERICA ECONOMIA. *ONU pide reemplazar al dólar como moneda global de reserva*. (En línea) Web: <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/onu-pide-reemplazar-al-dolar-como-la-moneda-global-de-reserva>
- BANCO CENTRAL DE LA RESERVA DE EL SALVADOR. *La Burbuja Inmobiliaria en los Estados Unidos*, (En línea). Web: <http://www.bcr.gob.sv/uploaded/content/category/1910288814.pdf>
- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. *Información estadística mensual* No. 1905 Noviembre 2010. (En línea). Web: <http://www.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IEMensual/m1905/IEM-112.xls>
- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. *Boletín Anuario 32*. (En línea) Web: <http://www.bce.fin.ec/frame.php?CNT=ARB0000841>
- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. *Boletín sobre Tasas de Interés. Evolución del crédito y Tasas de Interés*. Noviembre 2005. (En línea). Web: <http://www.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/BoletinTasasInteres/ect200511.pdf>
- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. *Estadísticas*. (En línea). Web: <http://www.bce.fin.ec/docs.php?path=documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indice.htm>
- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. *Preguntas frecuentes*. (En línea). Web: <http://www.bce.fin.ec/pregun1.php>
- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. *Regulación N° 153-2007*. (En línea). Web: <http://www.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/TasasReg153.pdf>
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A revised framework*. (En línea) Web: <http://www.bis.org/publ/bcbs118.htm>
- BBC Mundo. *Ecuador afronta dos años de caídas de remesas*. (En línea). Web: http://www.bbc.co.uk/mundo/economia/2010/04/100402_0156_ecuador_remesas_caida_crisis_irm.shtml
- BBC NEWS. *US Congress passes stimulus plan*. (En línea) Web: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7889897.stm>

- BBVA RESEARCH. *Subprime*. (En línea) Web:
http://www.bbvaresearch.com/KETD/fbin/mult/EUES_070310_PrensaEspana_24_tcm346176057.pdf?ts=1592010.
- BLOOMBERG. *DJIA Summary*. (En línea). Web:<http://www.bloomberg.com/apps/quote?ticker=INDU:IND>
- BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Anuncio de Prensa de 25 de Noviembre, 2008*. (En línea). Web:<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20081125b.htm>
- BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Anuncio de Prensa de 18 de Marzo, 2009*. (En línea). Web: <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20090318a.htm>
- BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Speech Chairman Ben Bernanke*. (En línea) Web: <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20080110a.htm>
- BOLSA DE MADRID. *Definiciones*. (En línea). Web: <http://www.bolsamadrid.es/esp/bolsamadrid/cursos/dicc/i.asp>
- BRUNER, Robert F.; CARR, Sean D. *The Panic of 1907: Lessons Learned from the Market's Perfect Storm*, Hoboken, New Jersey: 2007.
- BUREAU OF LABOR STATISTICS. *Employment Situation Summary*. (En línea) Web:
<http://www.bls.gov/news.release/empstat.nr0.htm>
- CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. *The World Factbook*. (En línea) Web:
<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/us.html>
- COHEN, DELONG. *The End of Influence*. New York. Basic Books. 2010
- COMEXI. *Resoluciones*. (En línea) Web: <http://comexi.gob.ec/resoluciones2010.shtml>
- COMPTROLLER OR THE CURRENCY ADMINISTRATOR OF NATIONAL BANKS. *About the OCC*. (En línea). Web: <http://www.occ.treas.gov/aboutocc.htm>
- DEPARTMENT OF COMMERCE. *Top Trade Partners*. (En línea) Web:
http://trade.gov/mas/ian/build/groups/public/@tg_ian/documents/webcontent/tg_ian_002915.pdf
- DEPARTMENT OF THE TREASURY. *Financial Markets. Frequently Asked Questions*. (En línea). Web:
<http://www.ustreas.gov/education/faq/markets/finmarketsfaq.shtml>
- DIARIO HOY. *Artículo de prensa 8 de Febrero, 2010*. (En línea). Web: <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/produccion-de-petroleo-ecuatoriano-bajo-a-486-mil-barriles-diarios-en-2009-391849.html>

- DIARIO HOY. *Ecuador eliminará salvaguardias a importaciones desde marzo*. (En línea) Web:
<http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/ecuador-eliminara-salvaguardias-a-importaciones-desde-marzo-393032.html>
- DOW JONES. *DJIA History*. (En línea). Web: <http://www.djaverages.com>
- EL DIARIO. *Importaciones Ecuador bajaron un 5,8% a raíz de restricción*. (En línea). Web:
<http://www.eldiario.com.ec/noticias-manabi-ecuador/110842-importaciones-ecuador-bajaron-un-5-8-a-raiz-de-restriccion/>
- EL UNIVERSO. *Las empresas ecuatorianas en Perú están cautas por Humala*. (En línea) Web:
<http://www.eluniverso.com/2011/06/10/1/1356/empresas-ecuatorianas-peru-estan-cautas-humala.html?p=1354&m=638>
- FARLEX Inc. *Farlex Financial Dictionary*. New York: Farlex, Incorporated Publishing. 2009
- FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION. *EDIE the Estimator*. (En línea). Web:
<https://www.fdic.gov/edie/index.html>
- FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION. *Who is FDIC?*. (En línea) Web:
<http://www.fdic.gov/about/learn/symbol/index.html>
- FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Purpose & Functions*. (En línea). Web: <http://www.federalreserve.gov/pf/pf.htm>
- FEDERAL RESERVE. *Statistics*. (En línea) Web:
http://www.federalreserve.gov/releases/h15/data/Annual/H15_PRIME_NA.txt
- GOBIERNO NUEVA ZELANDA. *Estadísticas oficiales* (En línea), Web:
<http://www2.stats.govt.nz/domino/external/web/nzstories.nsf/0/1ea7f51215015a74cc256b1f0004f99a?OpenDocument>
- GOLDMAN SACHS. *Global Economic papers* No. 134 How solid are the BRICs? (En línea). Web:
<http://www2.goldmansachs.com/ideas/brics/how-solid-doc.pdf>
- GOP. *Official Site*. (En línea) Web: <http://www.gop.com/>
- GREENSPAN ALAN. *Biography*. (En línea) Web: www.alan-greenspan.com
- La sombra de la Crisis*. Director: Alexandre Adler. History Channel 2010. Fuente Videográfica.
- LEHMAN BROTHERS OFFICIAL SITE. (En línea). Web: <http://www.lehman.com/>
- MEDICAID. *Site map*. (En línea). Web: <http://www.cms.gov/MedicaidGenInfo/>
- MEDICARE. *Site map*. (En línea). Web: <http://www.medicare.gov/default.aspx?AspxAutoDetectCookieSupport=1>

- MFS INVESTMENT MANAGEMENT. *Global Perspective Junio 2010*. (En línea)
Web: <https://www.mfs.com/wps/FileServerServlet?servletCommand=default&securityId=ucbJf8Bobwe7HgtaHFagRqTUnjjFYOmOY7wrqjDu>
- MINERIA ECUADOR. *Registro Oficial Número 517*. (En línea). Web:
http://www.mineriaecuador.com/Download/ley_mineriaec.pdf
- MSNBC. “*FDIC extends USD 250.000 deposit insurance*” (En línea) Web: <http://www.msnbc.msn.com/id/31090531/>
- NASDAQ. *NASDAQ Site Map*. (En línea). Web: <http://www.nasdaq.com/help/sitemap.aspx>
- NASDAQ. *Total Returns*. (En línea) Web: <http://www.nasdaq.com/aspx/TotalReturn.aspx>
- NATIONAL CREDIT UNION ADMINISTRATION. *Frequently Asked Questions* (En línea) Web:
<http://www.ncua.gov/About/FAQ.aspx>
- NATIONAL CREDIT UNION ADMINISTRATION. *NCUA and FDIC, identical*. (En línea) Web:
<http://www.ncua.gov/NCUAsafe.aspx>
- NEW YORK STOCK EXCHANGE. *History*. (En línea) Web: <http://www.nyse.com/about/history/1089312755484.html>
- ORGANIZACIÓN MUNDIAL DEL COMERCIO. *Comercio, Finanzas y Crisis Financieras*. Ginebra. Centre William Rappard: 2001.
- REVISTA EKOS. *Ranking Financiero 2011*. Abril 2011. Revista Número 204.
- REVISTA EKOS. *Las 400 empresas más grandes del Ecuador*. Edición Julio 2008. Número 171.
- REVISTA EKOS. *Las 400 empresas más grandes del Ecuador*. Edición Julio 2009. Número 183.
- REVISTA EKOS. *Las 400 empresas más grandes del Ecuador*. Edición Julio 2010, Número 195.
- REVISTA EKOS. *Ranking Sistema Financiero 2008*. Publicación Septiembre 2008. Número 173.
- REVISTA EKOS. *Ranking Sistema Financiero 2009*. Publicación Mayo 2009. Número 181.
- REVISTA EKOS. *Sector inmobiliario*. Edición Febrero 2008. Número 166.
- REVISTA GESTION. *40 años. Lento compás de la bolsa de valores*. Noviembre de 2009. Número 185.
- REVISTA GESTION. *Al borde del colapso financiero. El crack de 2008*. Noviembre de 2008. N. 173.
- REVISTA GESTION. *El impacto de la crisis en las economías de la región*. Mayo, 2009. Número 179.
- REVISTA GESTION. *La economía ecuatoriana de los últimos 200 meses*. Febrero 2011. Número 200.
- REVISTA GESTION. *Las 50 de Gestión*. Junio de 2009. Número 180.

- REVISTA GESTION. Ranking Anual de Gestión. Junio de 2010. Número 192.
- REVISTA GESTION. Ranking Anual de Gestión. Junio de 2011. Número 204.
- REVISTA VISTAZO. Las 500 empresas más grandes. Septiembre 2010. Número 520.
- ROSENBERG J.M. *Diccionario de Administración y Finanzas*. España, Grupo Editorial Océano. 1989.
- ROSENBERG J.M. *Diccionario de Administración y Finanzas*. España, Grupo Editorial Océano. 1989.
- ROUSSEAU, Jean. *El Contrato Social*. Madrid. Istmo. 2004.
- SANTOMERO, Anthony. *Speeches: The Evolving Structure of the American Financial System*. (En línea) Web:
http://www.philadelphiafed.org/publications/speeches/santomero/2001/10-15-01_cabe.cfm
- SCOTT, David. *Wall Street Words: An A to Z Guide to Investment Terms for Today's Investor*. New York: Houghton Mifflin Harcourt Publishing Company. 2010
- STANDARD & POORS. *Historical Data*. (En línea). Web: <http://www.standardandpoors.com/indices/sp-500/en/us/?indexId=spusa-500-usduf--p-us-l-->
- STIGLITZ Joseph. *Castillo de naipes en EEUU. 2007*, (En línea) Web: <http://revista-zoom.com.ar/articulo1948.html>
- STIGLITZ Joseph. *The Stiglitz Report*. New York. The New Press. 2010
- STIGLITZ. Joseph. *Freefall*. W.W. New York. Northon Company. 2010.
- SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS. Boletines Estadísticos. (En línea). Web:
http://www.supercias.gob.ec/Paginas_hm/Societario/Boletines/acumulado%202010.htm
- SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS. Estudio del Sector Camaronero. (En línea). Web:
http://www.supercias.gob.ec/Documentacion/Sector%20Societario/Estudios/Sector%20Camaronero/ESTUDIO%20final_%20camarones.pdf
- THE LIBRARY OF CONGRESS. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. (En línea). Web:
<http://thomas.loc.gov/cgi-bin/bdquery/z?d111:HR04173:@@@T>
- THE NEW YORK TIMES. *Setting the Record Straight on the Dow Rop*. (En línea). Web:
<http://query.nytimes.com/gst/fullpage.html?res=9B0DE0D71F3EF935A15753C1A961948260>
- THE OFFICE OF THE PRESIDENT ELECT. *President-elect Barack Obama establishes President's Economic Recovery Advisory Board*. (En línea) Web:
http://change.gov/newsroom/entry/president_elect_barack_obama_establishes_presidents_economic_recovery_advis/

-TUSTAIN, Paul. *Subprime mortgage collapse: why Bear Stearns is just the start* (En línea) Web:
<http://www.moneyweek.com/file/31699/subprime-mortgage-collapse-why-bear-stearns-is-just-the-start.html>

-U.S. CENSUS BUREAU. *Educational Attainment in the United States: 2003*. (En línea) Web:
<http://www.census.gov/prod/2004pubs/p20-550.pdf>

-U.S. CENSUS BUREAU. *Income, Poverty and Health Insurance Coverage in the United States*. (En línea). Web:
<http://www.census.gov/prod/2008pubs/p60-235.pdf>

-U.S. CENSUS BUREAU. *Languages spoken at home by language*. (En línea). Web:
<http://www.census.gov/compendia/statab/2010/tables/10s0053.pdf>

-U.S. CENSUS BUREAU. *Population Estimates*. (En línea). Web: <http://www.census.gov/popest/national/asrh/NC-EST2008-srh.html>

-U.S. CENSUS BUREAU. *U.S. Popclock Projection*. (En línea) Web:
<http://www.census.gov/population/www/popclockus.html>

-U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE, ECONOMICS AND STATISTICS ADMINISTRATION. *Income, Poverty and Health Insurance Coverage in the United States*. (En línea) Web: <http://www.census.gov/prod/2009pubs/p60-236.pdf>

-U.S. DEPARTMENT OF HOUSING & URBAN DEVELOPMENT. *Subprime lendings*. (En línea). Web:
<http://www.hud.gov/offices/fheo/lending/subprime.cfm>

-U.S. SECURITY AND EXCHANGE COMMISSION. *What we do*. (En línea). Web:
<http://www.sec.gov/about/whatwedo.shtml>

-UNITED STATES CONGRESS. *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*. (En línea) Web:
<http://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf>

-US COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION. *Mission and responsibilities*. (En línea). Web:
<http://www.cftc.gov/About/MissionResponsibilities/index.htm>

-US COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION. *Mission and responsibilities*. (En línea). Web:
<http://www.cftc.gov/About/MissionResponsibilities/index.htm>

-US GOVERNMENT. *The Recovery Act*. (En línea) Web: http://www.recovery.gov/About/Pages/The_Act.aspx

-US NEWS. *World's Best Universities 2010*. (En línea). Web: <http://www.usnews.com/articles/education/worlds-best-universities/2010/09/21/worlds-best-universities-top-400-.html>

-VILARINO, Ángel. *La burbuja Tecnológica*. (En línea) Web:

http://www.angelvila.eu/Publicaciones_PDF/Burbuja_Tecnologica.pdf

-WEBSTER. *Webster's New World Finance and Investment Dictionary*. Indianapolis: Wiley Publishing, Inc. 2010.

ANEXO 1

Diez principales empresas privadas por sector del Ecuador. Período 2008-2009.

PRINCIPALES EMPRESAS PRIVADAS DEL ECUADOR POR SECTOR EN FUNCION DE SUS VENTAS. PERIODO 2008- 2009.																															
SECTOR	NOMBRE DE LA EMPRESA	SEDE	VENTAS (en USD millones)			ACTIVOS			PASIVO			PATRIMONIO			UTILIDAD/PERDIDA			RENTABILIDAD/VENTAS 2008	RENTABILIDAD/VENTAS 2009	PAGO IMPUESTO A LA RENTA			ROA			ROE			SUFICIENCIA DE CAPITAL		
			2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION			2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION
Comercio	Corporación Favorita	Sangolquí	1075,61	1145,50	6,53	605,41	672,01	11,00	212,50	204,01	-4,00	396,61	468,00	18,00	116,03	146,20	26,00	10,73	12,76	23,94	26,10	9,00	19,17%	21,76%	13,51	29,26%	31,24%	6,78	65,51%	69,64%	6,31
Transporte y telecomunicación	Concecel	Guayaquil	1063,97	1096,00	-2,63	1232,32	1220,00	-1,00	816,98	866,00	6,00	406,90	354,00	-13,00	178,20	345,70	94,00	16,75	33,37	80,48	84,50	5,00	14,46%	28,34%	95,36	43,79%	97,66%	122,99	33,02%	29,02%	-12,12
Comercio	Corporación El Rosado	Guayaquil	679,82	704,40	3,62	255,05	278,00	9,00	142,57	144,00	1,00	112,61	134,00	19,00	25,23	44,40	76,00	3,72	6,30	7,31	7,90	8,00	9,89%	15,97%	61,47	22,40%	33,13%	47,90	44,15%	48,20%	9,17
Industrias Manufactureras	Omnibus BB Transportes	Quito	811,08	665,70	-17,92	386,52	344,00	-11,00	201,27	159,00	-21,00	186,87	185,00	-1,00	49,22	37,90	-23,00	6,07	5,69	10,00	11,80	18,00	12,73%	11,02%	-13,48	26,34%	20,49%	-22,22	48,35%	53,78%	11,24
Intermediación Financiera	Banco Pichincha	Quito	659,51	623,64	-5,44	4452,00	4767,00	7,08	4003,09	4259,52	6,38	448,91	508,49	13,27	100,00	62,00	-38,00	15,16	9,94	11,23	6,71	-40,25	2,25%	1,30%	-42,10	22,28%	12,19%	-45,26	10,08%	10,67%	5,79
Industrias Manufactureras	Pronaca	Quito	583,76	635,78	5,49	397,14	417,00	5,00	212,90	198,00	-7,00	184,03	219,00	19,00	17,93	32,10	79,00	3,07	5,21	1,70	3,80	124,00	4,52%	7,70%	70,48	9,74%	14,66%	50,42	46,34%	52,52%	13,33
Actividades Empresariales	Dinadec S.A.	Guayaquil	418,75	489,00	16,78	41,88	67,00	60,00	27,06	46,00	70,00	14,00	21,00	50,00	14,41	25,50	77,00	3,44	5,21	4,09	5,60	37,00	34,40%	38,06%	10,63	102,91%	121,43%	18,00	33,43%	31,34%	-6,25
Transporte y telecomunicación	Otecel	Quito	470,26	479,98	2,07	478,76	541,00	13,00	338,61	342,00	1,00	142,14	199,00	40,00	32,84	90,30	175,00	6,98	18,81	16,13	17,10	6,00	6,86%	16,69%	143,36	23,10%	45,38%	96,43	29,69%	36,78%	23,89
Comercio	Construmercado	Guayaquil	438,55	424,97	-3,10	63,16	60,00	-5,00	29,00	29,00	0,00	34,07	31,00	-9,00	27,14	38,00	40,00	6,19	8,94	9,10	8,10	-11,00	42,98%	63,33%	47,37	79,68%	122,58%	53,85	53,94%	51,67%	-4,21
Industrias Manufactureras	Cervecería Nacional CN	Guayaquil	356,10	423,91	19,04	286,11	309,00	8,00	215,89	231,00	7,00	70,91	78,00	10,00	27,58	108,40	293,00	7,75	25,57	18,46	25,10	36,00	9,64%	35,08%	263,88	38,90%	138,97%	257,27	24,78%	25,24%	1,85
Construcción	Holcim Ecuador	Guayaquil	338,98	370,85	9,40	342,59	370,00	8,00	144,44	143,00	-1,00	199,12	227,00	14,00	85,06	149,70	76,00	25,09	40,37	17,11	25,50	49,00	24,83%	40,46%	62,96	42,72%	65,95%	54,39	58,12%	61,35%	5,58
Industrias Manufactureras	Nestlé Ecuador	Quito	364,59	354,16	-2,86	205,88	175,00	-15,00	185,88	158,00	-15,00	20,99	17,00	-19,00	18,44	23,60	28,00	5,06	6,66	5,87	5,40	-8,00	8,96%	13,49%	50,59	87,85%	138,82%	58,02	10,19%	9,71%	-4,71
Agricultura	Unión de Bananeros Ecuatorianos UBESA	Guayaquil	297,15	348,94	17,83	69,23	63,00	-9,00	58,23	46,00	-21,00	10,98	18,00	64,00	2,40	0,60	-75,00	0,81	0,17	0,50	1,10	120,00	3,47%	0,95%	-72,53	21,87%	3,33%	-84,76	15,85%	28,57%	80,22
Minas y Canteras	Petróleos y Servicios	Quito	313,57	336,94	7,45	15,05	14,00	-7,00	11,96	11,00	-8,00	3,00	3,00	0,00	0,28	0,50	80,00	0,09	0,15	0,11	0,12	9,09	1,85%	3,57%	93,55	9,28%	16,67%	80,00	19,93%	21,43%	7,53
Industrias Manufactureras	La Fabril	Montecristi	329,04	326,62	-0,74	201,11	181,00	-10,00	150,00	111,00	-26,00	51,09	70,00	37,00	7,79	25,40	226,00	2,37	7,78	1,90	5,40	184,00	3,87%	14,03%	262,22	15,25%	36,29%	137,96	25,41%	38,67%	52,22
Comercio	Difare	Guayaquil	259,51	285,36	9,96	89,25	83,00	-7,00	70,65	65,00	-8,00	18,00	18,00	0,00	4,80	10,70	123,00	1,85	3,75	1,40	1,90	36,00	5,38%	12,89%	139,78	26,66%	59,44%	123,00	20,17%	21,69%	7,53
Industrias Manufactureras	Ecuador Bottling Company	Quito	236,12	279,77	18,49	127,62	134,00	5,00	106,06	105,00	-1,00	21,97	29,00	32,00	7,60	25,60	237,00	3,22	9,15	2,60	5,80	123,00	5,95%	19,10%	220,95	34,58%	88,28%	155,30	17,22%	21,64%	25,71
Minas y Canteras	Primax Comercial del Ecuador	Quito	326,06	270,16	-17,14	85,22	98,00	15,00	26,99	14,00	63,00	50,93	55,00	8,00	2,39	5,70	138,00	0,73	2,11	1,00	1,30	30,00	2,81%	5,82%	106,96	4,70%	10,36%	120,37	59,76%	56,12%	-6,09
Minas y Canteras	Oleoducto de Crudos Pesados Ecuador	Quito	259,45	264,63	2,00	1161,86	1127,00	-3,00	1122,92	1078,00	-4,00	43,10	50,00	16,00	6,63	11,60	75,00	2,55	4,38	1,60	3,60	125,00	0,57%	1,03%	80,41	15,38%	23,20%	50,86	3,71%	4,44%	19,59
Intermediación Financiera	Banco de Guayaquil	Guayaquil	272,17	264,12	-2,94	2160,00	2442,00	13,04	1995,56	2243,17	12,41	164,44	198,83	20,91	33,00	37,00	12,12	12,12	14,00	7,53	6,88	-8,63	1,53%	1,52%	-0,83	20,07%	18,61%	-7,27	7,61%	8,14%	6,95
Industrias Manufactureras	Industrial Danec	Quito	251,60	198,02	-21,30	47,87	45,00	-6,00	32,94	28,00	-15,00	15,04	17,00	13,00	5,30	8,00	51,00	2,11	4,04	2,09	1,80	-14,00	11,07%	17,78%	60,64	35,22%	47,06%	33,63	31,43%	37,78%	20,21
Comercio	Tiendas Industriales Asociadas TIA	Guayaquil	227,26	264,05	16,19	78,74	100,00	27,00	62,79	81,00	29,00	15,97	19,00	19,00	13,90	26,00	87,00	6,12	9,85	4,20	5,50	31,00	17,66%	26,00%	47,24	87,08%	136,84%	57,14	20,28%	19,00%	-6,30
Industrias Manufactureras	Quilfatex	Quito	174,27	225,58	29,44	85,00	102,00	20,00	63,87	76,00	19,00	20,97	26,00	24,00	4,00	9,30	132,00	2,30	4,12	1,60	2,10	31,00	4,72%	9,12%	93,33	19,12%	35,77%	87,10	24,67%	25,49%	3,33
Comercio	Farcomed (Fibeca)	Quito	222,46	219,22	-1,46	90,83	109,00	20,00	57,89	77,00	33,00	32,00	32,00	0,00	10,49	19,40	85,00	4,71	8,85	2,70	4,10	52,00	11,54%	17,80%	54,17	32,77%	60,63%	85,00	35,23%	29,36%	-16,67
Comercio	Proesa	Quito	187,32	218,30	16,54	41,90	44,00	5,00	26,96	31,00	15,00	14,94	13,00	-13,00	14,63	19,60	34,00	7,81	8,98	4,83	4,20	-13,00	34,91%	44,55%	27,62	97,89%	150,77%	54,02	35,66%	29,55%	-17,14
Industrias Manufactureras	Unilever Andino Ecuador	Guayaquil	181,58	208,90	15,06	78,70	85,00	8,00	56,25	45,00	-20,00	21,98	40,00	82,00	13,11	48,50	270,00	7,22	23,22	5,39	10,30	91,00	16,66%	57,06%	242,59	59,64%	121,25%	103,30	27,93%	47,06%	68,52
Industrias Manufactureras	Acería del Ecuador (Adelca)	Quito	280,90	206,57	-26,46	223,94	159,00	-29,00	143,08	93,00	-35,00	80,49	66,00	-18,00	17,62	29,60	68,00	6,27	14,33	8,05	6,20	-23,00	7,87%	18,62%	136,62	21,89%	44,85%	104,88	35,94%	41,51%	15,49
Actividades Empresariales	Schulmberger Sureño	Quito	190,90	203,26	6,47	184,95	172,00	-7,00	66,18	45,00	-32,00	118,69	127,00	7,00	32,95	54,70	66,00	17,26	26,99	10,38	10,80	4,00	17,82%	31,80%	78,49	27,76%	43,07%	55,14	64,08%	73,04%	15,05
Comercio	Negocios Automotrices Neohyundai	Cuenca	231,04	198,58	-14,05	105,83	109,00	3,00	79,80	79,00	-1,00	27,03	30,00	11,00	6,71	15,70	134,00	2,90	7,91	3,11	4,10	32,00	6,34%	14,40%	127,18	24,82%	52,33%	110,81	25,54%	27,52%	7,77
Construcción	Hidalgo e Hidalgo	Quito	153,29	196,55	28,22	224,76	236,00	7,62	147,83	136,00	-8,00	76,92	100,00	30,00	8,22	29,60	260,00	5,38	15,06	2,71	5,60	107,00	3,66%	12,54%	242,86	10,69%	29,60%	176,92	34,22%	42,37%	23,81
Pesca	Expalsa	Eloy Alfaro	217,94	187,23	-14,09	54,81	57,00	4,00	35,92	37,00	3,00	18,02	20,00	11,00	1,50	-3,60	140,00	0,69	1,92	0,80	1,00	25,00	2,74%	6,32%	130,77	8,33%	18,00%	116,22	32,87%	35,09%	6,73
Minas y Canteras	Exxonmobil Ecuador	Quito	214,79	181,66	-15,42	43,02	37,00	-14,00	42,31	22,00	-48,00	0,60	15,00	2400,00	-3,09	-5,60	85,00	-1,42	-3,08	0,00	0,00	0,00	-7,04%	-15,14%	115,12	-504,50%	-37,33%	-92,60	1,39%	40,54%	2806,98
Pesca	Negocios Industriales Real NIRSÁ	Guayaquil	239,40	180,95	-24,42	181,19	183,00	1,00	91,09	92,00	1,00	90,10	91,00	1,00	12,00	1,20	-90,00	5,01	0,66	4,29	0,18	-95,80	6,62%	0,66%	-90,10	13,32%	1,32%	-90,10	49,73%	49,73%	0,00
Intermediación Financiera	Diners Club del Ecuador	Quito	174,55	173,99	-0,32	751,37	749,39	-0,26	626,92	607,85	-3,04	124,45	141,54	13,73	36,42	30,52	-16,20	20,87	17,54	9,45	7,14	-24,44	4,85%	4,07%	-15,98	29,26%	21,56%	-26,32	16,58%	18,89%	14,03

PRINCIPALES EMPRESAS PRIVADAS DEL ECUADOR POR SECTOR EN FUNCION DE SUS VENTAS. PERIODO 2008- 2009.

SECTOR	NOMBRE DE LA EMPRESA	SEDE	VENTAS (en USD millones)			ACTIVOS			PASIVO			PATRIMONIO			UTILIDAD/PERIODO			RENTABILIDAD/VEN TAS 2008	RENTABILIDAD/VEN TAS 2009	PAGO IMPUESTO A LA RENTA			ROA			ROE			SUFICIENCIA DE CAPITAL		
			2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION			2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION
Minas y Canteras	Repsol YPF Ecuador	Quito	405,59	170,20	-58,04	486,36	428,00	-12,00	345,53	208,00	-74,00	140,83	221,00	56,99	-55,69	4,40	-107,90	-13,73	2,59	4,60	2,30	-50,00	-11,45%	1,03%	-108,98	-39,54%	1,99%	-105,03	28,96%	51,64%	78,33
Comercio	Comandato	Guayaquil	154,40	165,14	6,96	88,99	97,00	9,00	75,76	75,00	-1,00	12,99	23,00	77,00	0,51	2,10	314,00	0,33	1,27	1,20	9,00	650,00	0,57%	2,16%	279,82	3,90%	9,13%	133,90	14,60%	23,71%	62,39
Comercio	Agripac	Guayaquil	165,10	160,77	-2,62	111,40	127,00	14,00	74,14	86,00	16,00	36,94	41,00	11,00	7,70	5,70	-26,00	4,67	3,55	2,60	1,30	-50,00	6,91%	4,49%	-35,09	20,85%	13,90%	-33,33	33,16%	32,28%	-2,66
Agricultura	Reybankap	Guayaquil	132,69	160,75	21,15	310,49	444,00	43,00	171,76	225,00	31,00	137,74	219,00	59,00	4,12	10,30	150,00	3,10	6,41	1,40	2,30	64,00	1,33%	2,32%	74,83	2,99%	4,70%	57,23	44,36%	49,32%	11,19
Transporte y telecomunicación	Simi Soluciones Tecnológicas Inteligentes para Mercado Móvil	Quito	267,94	141,66	-47,13	63,08	41,00	-35,00	43,18	19,00	-56,00	21,00	21,00	0,00	4,06	1,30	-68,00	1,52	0,92	1,40	0,70	-50,00	6,44%	3,17%	-50,77	19,35%	6,19%	-68,00	33,29%	51,22%	53,85
Intermediación Financiera	Banco de la Producción Produibanco	Quito	155,61	142,12	-8,67	1633,00	1850,68	13,33	1479,23	1685,08	13,92	153,77	165,60	7,89	23,04	19,68	-14,58	14,81	13,85	6,42	4,08	-36,45	1,41%	1,06%	-24,63	14,98%	11,88%	-20,69	9,42%	8,95%	-4,97
Minas y Canteras	Primax Ecuador	Guayaquil	138,40	135,94	-1,78	103,88	107,00	3,00	75,89	85,00	12,00	22,00	22,00	0,00	4,00	2,20	-45,00	2,89	1,62	1,20	1,20	0,00	3,85%	2,06%	-46,60	18,18%	10,00%	-45,00	21,18%	20,56%	-2,91
Agricultura	Fertisa	Guayaquil	137,73	131,20	-4,74	139,50	166,00	19,00	116,04	123,00	6,00	24,02	43,00	79,00	0,21	0,30	40,00	0,16	0,23	0,09	0,09	10,59	0,15%	0,18%	17,65	0,89%	0,70%	-21,79	17,22%	25,90%	50,42
Minas y Canteras	Lutexa Industrial (Terpel)	Guayaquil	126,19	130,12	3,11	19,05	16,00	-16,00	16,00	12,00	-25,00	4,00	4,00	0,00	1,22	2,20	80,00	0,57	1,69	0,70	0,50	-29,00	6,42%	13,75%	114,29	30,56%	55,00%	80,00	21,00%	25,00%	19,05
Intermediación Financiera	Banco Internacional	Quito	126,55	123,48	-2,49	1245,00	1319,00	5,54	1128,87	1187,02	5,15	116,13	131,98	13,65	16,84	15,48	-8,08	13,31	12,54	5,19	2,66	-48,75	1,35%	1,17%	-13,23	14,50%	11,73%	-19,12	9,33%	10,01%	7,27
Intermediación Financiera	Banco Bolivariano	Guayaquil	131,68	123,19	-6,45	1318,00	1353,00	2,66	1210,54	1225,36	1,22	107,46	127,64	18,78	23,00	16,57	-27,96	17,47	13,45	6,11	3,28	-46,32	1,75%	1,22%	-29,82	21,40%	12,98%	-39,35	8,15%	9,43%	15,71
Construcción	Foexca	Cuenca	46,09	119,67	159,64	125,00	105,00	-16,00	75,34	55,00	-27,00	50,00	50,00	0,00	2,29	13,40	484,00	4,98	11,20	0,60	2,20	267,00	1,84%	12,76%	585,24	4,59%	26,80%	484,00	40,00%	47,62%	19,05
Pesca	Conservas Isabel Ecuatoriana	Manabí	111,03	117,93	6,21	78,72	74,00	-6,00	52,87	46,00	-13,00	25,36	27,00	4,00	2,58	6,10	136,00	2,33	5,17	0,40	1,20	200,00	3,28%	8,24%	151,06	9,96%	22,59%	126,92	32,98%	36,49%	10,64
Minas y Canteras	Petrobras	Santo Domingo	103,41	117,58	13,70	11,00	11,00	0,00	9,00	9,00	0,00	1,00	1,00	0,00	0,23	0,30	30,00	0,22	0,26	0,05	nd	nd	2,10%	2,73%	30,00	23,08%	30,00%	30,00	9,09%	9,09%	0,00
Actividades Empresariales	Hillborton Latin America	Quito	86,15	115,38	33,59	60,80	76,00	25,00	32,95	29,00	-12,00	27,98	47,00	68,00	20,65	31,60	53,00	23,97	27,39	7,10	7,10	0,00	33,97%	41,58%	22,40	73,83%	67,23%	-8,93	46,01%	61,84%	34,48
Pesca	Promarisco	Guayaquil	119,76	107,52	-10,22	42,00	45,76	8,95	14,57	15,30	5,00	27,49	30,46	11,05	4,30	-1,40	-132,56	3,59	-1,30	0,25	0,36	44,00	10,24%	-3,06%	-129,88	15,68%	-4,60%	-129,32	65,31%	66,56%	1,52
Construcción	Construcciones y Servicios de Minería	Quito	32,45	97,89	201,66	67,68	67,00	-1,00	61,29	57,00	-7,00	6,99	10,00	43,00	0,50	6,20	1136,00	1,55	6,39	0,30	1,10	267,00	0,74%	9,25%	1148,48	7,17%	62,00%	764,34	10,33%	14,53%	44,44
Actividades Empresariales	Conotec Guayaquil	Guayaquil	84,94	97,20	14,49	150,00	198,00	32,00	124,41	158,00	27,00	25,97	40,00	54,00	6,22	16,30	162,00	7,32	16,77	2,40	3,50	46,00	4,15%	8,23%	98,48	23,95%	40,75%	70,13	17,32%	20,20%	16,67
Construcción	Panamericana Vial (Panavial)	Quito	40,83	92,02	125,37	100,00	83,00	-17,00	93,33	70,00	-25,00	6,99	13,00	86,00	0,80	9,50	1083,00	1,97	10,32	0,00	2,00	n	0,80%	11,45%	1325,30	11,49%	73,08%	536,02	6,99%	15,66%	124,10
Hoteles y Restaurantes	Int Food Services	Quito	85,58	91,04	6,38	53,19	50,00	-6,00	50,00	44,00	-12,00	3,00	6,00	100,00	0,70	3,20	356,00	0,82	3,51	0,20	0,60	200,00	1,32%	6,40%	385,11	23,39%	53,33%	128,00	5,64%	12,00%	112,77
Pesca	Técnica y Comercio de la Pesca Tecopesca	Manabí	99,74	89,67	-10,10	45,87	48,34	5,38	38,51	34,46	-10,52	7,36	13,88	88,59	4,64	12,05	159,70	4,65	13,44	0,12	0,26	116,67	10,12%	24,93%	146,43	63,04%	86,82%	37,71	16,05%	28,71%	78,95
Construcción	Técnica General de Construcciones	Quito	20,88	88,16	322,22	74,36	58,00	-22,00	71,00	49,00	-31,00	3,00	10,00	233,00	5,20	12,80	146,00	24,92	14,52	1,50	2,10	40,00	7,00%	22,07%	215,38	173,27%	128,00%	-26,13	4,04%	17,24%	326,92
Construcción	Herbolza Crespo Construcciones	Quito	80,45	87,77	9,10	161,08	219,00	36,00	77,04	104,00	35,00	83,94	115,00	37,00	7,49	24,80	231,00	9,31	28,26	2,50	4,30	72,00	4,65%	11,32%	143,38	8,93%	21,57%	141,61	52,13%	52,51%	0,74
Transporte y telecomunicación	Aerolinea	Guayaquil	124,84	87,74	-29,72	37,61	44,00	17,00	31,90	37,00	16,00	5,74	7,00	22,00	0,84	1,30	55,00	0,67	1,48	0,00	0,00	0,00	2,23%	2,95%	32,48	14,62%	18,57%	27,05	15,26%	15,91%	4,27
Intermediación Financiera	Seguros Equinoccial	Quito	85,17	87,37	2,58	50,89	57,67	13,32	39,17	45,34	15,75	11,72	12,33	5,20	2,60	2,59	-0,38	3,05	2,96	0,62	0,67	8,06	5,11%	4,49%	-12,10	22,18%	21,01%	-5,31	23,03%	21,38%	-7,16
Minas y Canteras	Sinopex International Petroleum Service Ecuador	Quito	69,95	85,20	21,80	139,00	139,00	0,00	136,73	134,00	-2,00	2,00	5,00	150,00	0,60	6,20	990,00	0,89	7,28	0,90	1,70	89,00	0,49%	4,46%	990,00	30,10%	124,00%	312,00	1,44%	3,60%	150,00
Servicios Sociales y de Salud	Saludsa	Quito	72,24	84,44	16,89	13,04	15,00	15,00	9,01	10,00	11,00	5,00	5,00	0,00	3,51	6,80	94,00	4,85	8,05	1,20	1,50	25,00	26,87%	45,33%	68,70	70,10%	136,00%	94,00	38,33%	33,33%	-13,04
Construcción	Compañía Verdu	Guayaquil	54,98	83,21	51,35	83,15	74,00	-11,00	68,97	60,00	-13,00	14,00	14,00	0,00	1,91	5,10	167,00	3,47	6,13	0,70	1,10	57,00	2,30%	6,89%	200,00	13,64%	36,43%	167,00	16,94%	18,92%	12,36
Transporte y telecomunicación	Aerogal	Quito	77,10	80,89	4,92	37,86	39,00	3,00	33,04	38,00	15,00	5,89	0,70	-88,00	0,17	-11,10	-6629,41	0,22	-13,72				0,45%	-28,46%	-6499,23	2,91%	-1585,71%	-54511,76	15,41%	1,79%	-88,33
Intermediación Financiera	Seguros del Pichincha Compañía de Seguros y Reaseguros	Quito	57,79	78,63	36,06	20,23	27,61	36,48	18,17	18,51	1,87	2,06	9,10	341,75	2,17	3,53	62,67	3,75	4,49	0,88	1,12	27,27	10,79%	12,79%	19,19	105,34%	38,79%	-63,18	10,18%	32,96%	223,67
Intermediación Financiera	Banco del Austro	Cuenca	82,40	78,21	-5,08	654,38	704,62	7,68	597,72	638,45	6,81	56,66	66,17	16,78	10,74	7,63	-28,96	13,03	9,78	3,12	2,95	-5,45	1,64%	1,08%	-34,02	18,96%	11,53%	-39,17	8,66%	9,39%	8,46
Minas y Canteras	CRS Resources Ecuador	Quito	151,06	77,16	-48,92	359,62	187,00	-48,00	247,06	84,00	-66,00	110,75	103,00	-7,00	62,13	29,20	-53,00	41,13	37,84	3,99	6,90	73,00	17,28%	15,61%	-9,62	56,10%	28,35%	-49,46	30,80%	55,08%	78,85
Pesca	Empesec	Guayaquil	76,33	72,07	-5,59	12,25	14,97	22,20	6,66	8,43	26,58	5,59	6,54	16,95	0,33	0,49	48,18	0,43	0,68	73,84	103,90	40,71	2,69%	3,27%	21,26	5,90%	7,48%	26,66	45,63%	43,69%	-4,29
Intermediación Financiera	Banco Universal Unitanco	Quito	89,91	70,10	-22,09	265,29	277,93	4,76	217,15	224,04	3,17	48,14	53,89	11,94	3,32	3,67	10,54	3,69	5,24	1,34	0,40	-70,15	1,25%	1,32%	5,51	6,90%	6,81%	-1,25	18,15%	19,39%	6,85

PRINCIPALES EMPRESAS PRIVADAS DEL ECUADOR POR SECTOR EN FUNCION DE SUS VENTAS. PERIODO 2008- 2009.

SECTOR	NOMBRE DE LA EMPRESA	SEDE	VENTAS (en USD millones)			ACTIVOS			PASIVO			PATRIMONIO			UTILIDAD/PERDIDA			RENTABILIDAD/VENTAS 2008	RENTABILIDAD/VENTAS 2009	PAGO IMPUESTO A LA RENTA			ROA			ROE			SUFICIENCIA DE CAPITAL		
			2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION			2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION
Transporte y telecomunicación	Martinair Holland N.V.	Quito	81,48	69,43	-14,79	6,02	6,00	0,00	6,00	8,00	33,00	0,02	-2,00	-10100,00	-1,29	-1,90	46,74	-1,59	-2,74	0,40	0,30	-25,00	-21,51%	-31,67%	47,23	-6474,04%	95,00%	-101,47	0,33%	-33,33%	-10133,33
Agricultura	Obo Oro Banana	Machala	50,73	67,20	32,47	16,26	20,00	23,00	14,17	17,00	20,00	3,13	3,00	-4,00	0,12	0,20	70,00	0,23	0,30	0,05	0,04	-18,37	0,72%	1,00%	30,21	3,76%	6,67%	77,08	19,22%	15,00%	-21,95
Agricultura	Avicola Vitaloa	Tumbaco	53,00	64,58	24,19	8,00	12,00	50,00	6,02	8,00	33,00	3,01	4,00	33,00	0,69	2,50	260,00	1,34	3,87	0,00	0,00	0,00	8,68%	20,83%	140,00	23,09%	62,50%	170,68	37,39%	33,33%	-11,33
Agricultura	Sevensae Corp.	Quito	37,59	60,20	60,15	4,32	7,64	76,85	4,20	7,30	73,81	0,12	0,34	183,33	0,23	0,44	91,30	0,61	0,73	20,62	98,37	377,06	5,32%	5,78%	8,17	191,67%	129,41%	-32,48	2,78%	4,45%	60,21
Actividades Empresariales	Tecnomega	Quito	63,22	63,09	-0,21	14,02	15,00	7,00	10,00	10,00	0,00	5,00	5,00	0,00	1,56	2,00	28,00	2,47	3,17	0,54	0,50	-7,40	11,15%	13,33%	19,63	31,25%	40,00%	28,00	35,67%	33,33%	-6,54
Pesca	Eurofish	Manita	82,71	58,98	-28,69	22,98	27,40	19,23	17,12	21,30	24,39	5,86	6,11	4,18	2,44	2,87	17,62	2,95	4,87	0,49	0,53	8,16	10,62%	10,47%	-1,35	41,64%	47,01%	12,90	25,50%	22,28%	-12,62
Pesca	Marbelize	Manita	68,94	58,66	-14,91	31,56	32,68	3,55	21,56	22,51	4,41	10,00	10,17	1,70	0,44	0,45	3,18	0,64	0,77	0,87	0,27	-69,54	1,39%	1,39%	-0,35	4,40%	4,46%	1,46	31,69%	31,12%	-1,75
Agricultura	Fertilizantes del Pacifico (Fempacific)	Guayaquil	60,11	56,96	-5,24	45,00	27,00	-40,00	43,10	25,00	-42,00	2,00	2,00	0,00	0,33	0,50	53,00	0,54	0,88	0,10	0,10	0,99	0,73%	1,85%	155,00	16,34%	25,00%	53,00	4,44%	7,41%	66,67
Actividades Empresariales	Siemens	Quito	38,45	55,09	43,28	39,19	29,00	-26,00	27,78	15,00	-46,00	12,04	13,00	8,00	-0,78	2,90	-471,79	-2,03	5,26	0,94	0,80	-14,89	-1,99%	10,00%	-602,43	-6,48%	22,31%	-444,25	30,72%	44,83%	45,95
Actividades Empresariales	Intomex del Ecuador	Quito	55,35	52,52	-5,11	18,00	18,00	0,00	13,98	13,00	-7,00	4,00	5,00	25,00	0,90	1,50	67,00	1,62	2,86	0,30	0,30	0,00	4,99%	8,33%	67,00	22,46%	30,00%	33,60	22,22%	27,78%	25,00
Pesca	Empacadora Grupo Gramar. Empagran	Guayaquil	43,53	51,96	19,37	96,09	84,50	-12,66	73,20	59,67	-18,48	22,89	24,83	8,48	1,95	1,71	-12,31	4,48	3,32	0,30	0,45	48,03	2,03%	2,02%	-0,28	8,52%	6,88%	-19,16	23,82%	29,38%	23,33
Transporte y telecomunicación	Nawipac	Guayaquil	106,76	51,84	-51,44	12,05	10,00	-17,00	8,00	6,00	-25,00	4,00	4,00	0,00	0,94	0,50	-47,00	0,88	0,96	0,48	0,17	-64,58	7,83%	5,00%	-36,14	23,58%	12,50%	-47,00	33,80%	40,00%	20,48
Actividades Empresariales	Broadnet	Guayaquil	14,69	50,49	243,70	4,00	5,00	25,00	3,01	4,00	33,00	1,00	0,70	-30,00	-0,32	-0,60	90,00	-2,15	-1,19	0,00	0,00	0,00	-7,89%	-12,00%	52,00	-31,58%	-85,71%	171,43	25,00%	14,00%	-44,00
Actividades Empresariales	Oceanbat	Guayaquil	80,29	49,52	-38,32	35,11	33,00	-6,00	30,00	27,00	-10,00	5,00	6,00	20,00	0,79	2,90	268,00	0,98	5,86	0,56	0,70	25,00	2,24%	8,79%	291,49	15,76%	48,33%	206,67	14,24%	18,18%	27,68
Actividades Empresariales	Delisoda	Guayaquil	24,69	49,24	99,43	49,02	75,00	53,00	40,00	64,00	60,00	10,00	11,00	10,00	0,88	1,30	48,00	3,55	2,64	0,20	0,50	150,00	1,79%	1,73%	-3,27	8,78%	11,82%	34,55	20,40%	14,67%	-28,10
Agricultura	Nutriorganic	Quevedo	3,25	48,74	1399,69	0,40	1,00	150,00	0,40	1,00	150,00	0,00	0,00	-14,00	0,00	0,00	4900,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	-0,00%	1900,00	-0,14%	-8,33%	5713,95	0,17%	0,06%	-65,60
Agricultura	Gisis	Eloy Alfaro	37,72	40,06	27,41	21,01	25,00	19,00	14,95	16,00	7,00	6,00	9,00	50,00	0,92	1,10	20,00	2,43	2,29	0,10	0,30	200,00	4,36%	4,40%	0,84	15,28%	12,22%	-20,00	28,56%	36,00%	26,05
Transporte y telecomunicación	Nokia Siemens Networks Ecuador	Pr	61,67	47,79	-22,51	35,11	33,00	-6,00	32,98	31,00	-6,00	2,00	1,00	-50,00	0,76	0,80	5,00	1,24	1,67	1,00	1,60	60,00	2,17%	2,42%	11,70	38,10%	80,00%	110,00	5,70%	3,03%	-46,81
Agricultura	Interoc	Guayaquil	38,40	47,44	23,54	29,01	38,00	31,00	20,00	26,00	30,00	9,02	12,00	33,00	2,77	4,80	73,00	7,23	10,12	0,60	1,00	67,00	9,56%	12,63%	32,06	30,75%	40,00%	30,08	31,10%	31,58%	1,53
Transporte y telecomunicación	Suratel	Guayaquil	45,79	44,66	-2,47	37,08	33,00	-11,00	32,88	24,00	-27,00	4,00	8,00	100,00	2,90	6,40	121,00	6,32	14,33	0,90	1,00	11,00	7,81%	19,39%	148,31	72,40%	80,00%	10,50	10,79%	24,24%	124,72
Construcción	Constructora Herdóiza Guerrero	Quito	7,97	44,53	458,72	45,00	54,00	20,00	42,11	48,00	14,00	3,00	6,00	100,00	2,93	4,60	57,00	36,76	10,33	0,60	0,70	17,00	6,51%	8,52%	30,83	97,66%	76,67%	-21,50	6,67%	11,11%	66,67
Transporte y telecomunicación	American Airlines	Quito	50,06	42,96	-14,18	2,00	2,00	0,00	3,00	3,00	0,00	-0,60	-1,00	67,00	-0,58	-1,10	90,00	-1,16	-2,56	0,25	0,22	-12,00	-28,95%	-55,00%	90,00	96,68%	110,00%	13,77	-29,94%	-50,00%	67,00
Servicios Sociales y de Salud	Conjunto Clínico Nacional (Hospital Metropolitano)	Quito	38,45	42,47	10,46	37,88	50,00	32,00	15,97	23,00	44,00	21,95	27,00	23,00	1,79	3,80	112,00	4,66	8,95	0,19	0,20	5,26	4,73%	7,60%	60,61	8,17%	14,07%	72,36	57,95%	54,00%	-6,82
Servicios Sociales y de Salud	Ecuasanitas	Quito	40,69	42,07	3,39	15,96	15,00	-6,00	6,02	5,00	-17,00	10,00	11,00	10,00	1,82	3,00	65,00	4,47	7,13	0,50	0,60	20,00	11,98%	20,00%	75,53	18,18%	27,27%	50,00	62,67%	73,33%	17,00
Construcción	Concerrozul	Guayaquil	37,33	40,86	9,46	22,00	22,00	0,00	18,00	18,00	0,00	4,00	4,00	0,00	2,82	3,10	10,00	7,55	7,59	0,09	0,06	-33,00	12,81%	14,08%	10,00	70,45%	77,50%	10,00	18,18%	18,18%	0,00
Pesca	Aquamar	Guayaquil	32,79	38,33	16,90	22,00	23,30	5,91	12,28	10,85	-11,64	9,72	12,45	28,09	1,97	1,59	-19,29	6,01	4,15	0,29	0,23	-20,69	8,95%	6,82%	-23,79	20,27%	12,77%	-36,99	44,18%	53,43%	20,94
Servicios Sociales y de Salud	Medicueador- Humana	Quito	21,55	28,05	30,16	5,98	7,00	17,00	5,38	7,00	30,00	0,70	0,50	-29,00	-0,20	-0,20	0,00	-0,93	-0,72	0,60	0,00	-100,00	-3,34%	-2,86%	-14,53	-28,40%	-40,00%	40,85	11,77%	7,14%	-39,32
Hoteles y Restaurantes	Delhi Internacional (El Español)	Quito	22,06	24,05	9,02	15,15	15,00	-1,00	15,38	14,00	-9,00	0,16	1,00	530,00	0,02	0,60	2800,00	0,03	2,48	0,02	0,12	588,89	0,14%	4,00%	2829,29	13,03%	60,00%	360,32	1,05%	6,67%	536,38
Servicios Sociales y de Salud	BMI Iguala Médicas del Ecuador	Quito	20,98	23,10	11,10	4,35	4,00	-8,00	3,19	3,00	-6,00	1,02	0,90	-12,00	1,25	0,60	-52,00	5,96	2,66	0,20	0,20	0,00	28,75%	15,00%	-47,83	122,22%	66,67%	-45,45	23,52%	22,50%	-4,35
Hoteles y Restaurantes	H.O.V. Hotelera Quito (Swissotel)	Quito	21,90	19,46	-11,14	56,12	55,00	-2,00	25,00	24,00	-4,00	31,31	31,00	-1,00	1,00	0,60	-54,00	5,96	3,08	0,52	0,07	-87,23	2,32%	1,09%	-53,06	4,17%	1,94%	-53,54	55,79%	56,38%	1,00
Servicios Sociales y de Salud	Esculapio (Hospital Alcor)	Guayaquil	15,34	18,61	21,32	6,72	9,00	34,00	3,80	7,00	84,00	2,90	2,00	-31,00	1,11	0,80	-28,00	7,24	4,30	0,00	0,20		16,54%	8,89%	-46,27	38,33%	40,00%	4,35	43,16%	22,22%	-48,51
Hoteles y Restaurantes	Hilton Colón de Guayaquil	Guayaquil	19,13	18,43	-3,66	35,64	36,00	1,00	7,76	9,00	16,00	28,72	27,00	-6,00	3,91	3,60	-8,00	20,46	19,55	0,90	0,80	-11,00	10,98%	10,00%	-8,91	13,62%	13,33%	-2,13	80,59%	75,00%	-6,99
Hoteles y Restaurantes	Sodetur	Quito	16,50	17,63	6,85	5,00	6,00	20,00	3,61	3,00	-17,00	1,89	2,00	6,00	0,87	0,80	-8,00	5,27	4,54	0,10	0,20	100,00	17,39%	13,33%	-23,33	46,09%	40,00%	-13,21	37,74%	33,33%	-11,67

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador, Servicio de Rentas Internas, Bolsa de Valores de Quito, Bolsa de Valores de Guayaquil, Revista Gestión, Revista Ekos.

Elaborado por: José Sotomayor R.

SECTOR	VENTAS (en USD millones)			ACTIVOS			PASIVO			PATRIMONIO			UTILIDAD/PERDIDA			RENTABILIDAD/ VENTAS 2008	RENTABILIDAD/V ENTAS 2009	PAGO IMPUESTO A LA RENTA			ROA			ROE			SUFICIENCIA DE CAPITAL		
	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION			2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION	2008	2009	VARIACION
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	847,37	1034,07	22,03	643,21	803,64	24,94	448,86	494,3	10,12	196,01	310,34	58,33	11,79	20,7	75,57	1,58	2,5	23,22	103,7	346,60	3,22	4,99	54,97	12,76	27,62	116,46	22,06	23,16	4,99
Pesca	1092,17	963,3	-11,80	587,47	590,97	0,60	363,79	347,52	-4,47	222,93	242,44	8,75	32,15	28,66	-10,86	3,08	3,37	81,65	108,38	32,74	5,87	6,11	4,09	19,1	20,27	6,13	36,78	39,65	7,80
Explotación de minas y Canteras	2108,47	1769,59	-16,07	2424,06	2164	-10,73	2488,86	1687	-32,22	378,21	479	26,65	18,77	56,7	202,08	3,43	5,48	14,15	17,62	24,52	1,68	3,49	107,74	-35,67	26,22	-173,51	19,73	28,75	45,72
Industria manufacturera	3569,02	3505,01	-1,75	2039,9	1951	-4,36	1368,13	1204	-12,00	674,34	747	10,77	168,6	348,4	106,64	4,54	10,58	57,66	77,7	34,78	8,6	20,3	136,05	34,85	68,64	96,96	29,22	35,34	20,94
Construcción	813,25	1221,51	50,20	1245,57	1288	3,41	799,36	740	-7,43	447,97	549	22,55	117,23	258,8	120,76	12,1	15,01	26,11	44,6	70,82	6,51	14,94	129,49	44,06	59,76	35,63	24,75	30	21,21
Comercio al por mayor y menor	3641,07	3786,29	3,59	153,06	167,90	9,70	832,06	871,00	4,68	701,15	809,00	15,38	227,14	327,80	44,32	4,51	7,22	60,39	72,20	19,58	15,53	22,34	43,83	42,53	67,00	57,54	34,82	35,26	1,28
Transporte, comercio y telecomunicaciones	2349,87	2082,95	-11,36	1941,97	1969	1,39	1346,59	1374	2,04	591,03	591,7	0,11	219,29	432,8	97,36	3,28	5,38	101,04	106,39	5,29	1,71	-0,84	-149,12	31,99	-115,4	-460,74	14,67	11,87	-19,08
Intermediación financiera	1835,34	1764,85	-3,84	12590,16	13548,9	7,99	11316,42	12133,34	7,22	1233,74	1415,56	14,74	251,13	198,67	-20,89	11,73	10,38	51,89	35,89	-30,83	3,19	3	-5,96	27,59	16,71	-39,43	12,12	14,92	23,10
Actividades empresariales, inmobiliarias y de alquiler	1057,43	1224,79	15,83	596,96	688	15,25	375,36	411	9,49	223,68	275,7	23,26	77,26	138,1	78,75	5,65	9,49	26,51	29,8	12,41	10,06	14,99	49,01	26,86	33,92	26,28	30,92	34	9,98
Servicios Sociales y de Salud	209,25	238,74	14,09	83,93	100	19,15	43,39	55	26,76	41,58	46,4	11,59	9,28	14,8	59,48	4,38	5,05	2,69	2,7	0,37	14,16	15,66	10,59	38,1	40,67	6,75	39,57	35,42	-10,49

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador, Servicio de Rentas Internas, Bolsa de Valores de Quito, Bolsa de Valores de Guayaquil, Revista Gestión, Revista Ekos.
Elaborado por: José Sotomayor R.

ANEXO 2

Estado de Situación Consolidado de los once sectores privados estudiados. Período 2008.

Estado de Situación Consolidado del Total de Compañías Informantes A Diciembre del 2008 Por Actividad Económica (En dólares)												
CUENTAS	TOTAL CIU REV. 3	A Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	B Pesca	C Explotación de Minas y Canteras	D Industrias Manufactureras	E Construcción	F Comercio al por Mayor y al Menor ...	G Hoteles y Restaurantes	H Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	I Intermediación Financiera	J Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	K Actividades de Servicios Sociales y de Salud
I. ACTIVO	56.473.197.873	2.526.461.879	854.344.267	6.085.901.459	12.077.635.564	2.960.000.225	12.888.043.989	493.407.657	6.482.213.646	1.662.261.386	5.885.925.874	328.157.047
A. ACTIVO CORRIENTE	31.079.048.259	962.060.705	388.079.022	3.387.517.214	7.085.599.084	1.775.464.776	9.612.966.016	164.580.968	2.145.877.451	430.876.720	2.833.408.037	146.004.784
A.1. DISPONIBLE	4.207.894.626	64.353.783	29.594.366	452.897.389	715.373.060	433.429.295	1.053.648.696	32.952.143	426.138.237	110.240.891	486.220.185	46.024.255
CAJA, BANCOS	2.532.884.735	47.067.993	20.391.505	133.301.408	494.947.153	238.465.911	720.537.181	25.668.320	221.976.192	30.746.303	303.749.303	19.379.508
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	1.675.009.891	16.385.790	9.202.862	319.595.981	220.425.916	194.963.384	333.111.514	7.283.822	204.162.045	62.494.754	182.470.882	26.644.747
B. EXIGIBLE	16.931.280.079	580.473.470	232.610.010	2.643.843.907	3.606.587.993	935.772.675	4.745.341.044	98.694.326	1.263.936.358	305.524.040	1.598.808.541	74.113.384
CUENTAS POR COBRAR CLIENTES NO RELACIONADOS	3.837.128.826	89.044.427	33.258.797	250.161.421	861.587.130	162.868.537	1.399.153.309	15.259.751	356.033.503	95.769.643	289.948.516	17.988.284
DOCUMENTOS POR COBRAR CLIENTES NO RELACIONADOS	498.194.234	5.442.771	659.588	9.034.444	70.236.934	3.943.555	127.427.745	-762.393	159.348.068	-14.919.998	16.609.270	-1.082.672
CUENTAS POR COBRAR CLIENTES RELACIONADOS	1.646.854.229	85.343.679	19.702.981	286.671.781	439.176.728	66.421.871	434.548.372	3.813.666	122.451.832	8.011.282	127.547.862	5.480.706
DOCUMENTOS POR COBRAR CLIENTES RELACIONADOS	1.646.854.229	85.343.679	19.702.980	286.671.781	439.176.723	66.421.870	434.548.360	3.813.665	122.451.828	8.011.282	127.547.853	5.480.705
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	4.938.368.805	146.223.227	101.025.826	1.508.770.413	726.629.819	387.171.284	770.268.241	49.240.405	280.821.721	104.454.114	578.552.226	22.038.551
B.1. REALIZABLE	9.859.592.529	278.361.876	113.237.416	261.302.968	319.401.101	287.760.025	3.641.912.659	20.488.775	276.914.685	8.282.578	592.513.733	18.361.587
INVENTARIO DE MATERIA PRIMA	1.482.776.123	32.593.894	12.657.090	1.376.698	1.200.825.075	5.899.558	156.102.148	4.869.225	3.121.897	87.258	62.330.666	227.529
INVENTARIO DE PRODUCTOS EN PROCESO	761.756.864	120.596.134	48.457.366	948.761	209.100.016	149.495.810	63.682.607	19.081	3.536.029	106.493	172.881.480	293.338
INVENTARIO DE SUMINISTROS Y MATERIALES	516.162.259	35.901.432	8.669.023	9.873.735	180.197.324	18.154.963	53.127.231	20.056.387	37.317.472	12.403	22.987.158	4.022.487
INVENTARIO DE PROD. TERM. Y MERCAD. EN ALMACEN	1.640.032.111	69.572.785	22.824.024	35.380.346	1.086.580.670	52.148.592	2.849.628.110	10.840.274	186.991.795	6.703.907	281.197.711	9.937.423
MERCADERIAS EN TRANSITO	1.003.493.477	8.415.904	17.099.145	25.811.423	358.677.417	49.796.712	468.868.539	697.473	16.340.221	1.372.320	43.550.655	770.703
INVENTARIO REPUESTOS, HERRAMIENTAS Y ACCESORIOS	484.958.694	11.281.727	3.530.761	102.112.005	180.126.279	12.264.390	60.504.025	1.113.366	29.607.271	0	9.566.121	110.106
C. OTROS	1.050.306.026	38.871.576	32.637.230	170.187.320	110.502.781	110.502.781	172.063.818	11.448.625	178.988.170	6.829.210	155.865.578	10.595.537
2. ACTIVO NO CORRIENTE	25.394.149.614	1.564.401.174	466.265.244	2.698.384.244	4.392.076.480	1.184.535.449	3.275.077.973	328.826.788	4.336.236.195	1.231.384.666	3.052.517.837	182.062.264
A. FIJO TANGIBLE	14.985.311.744	1.172.113.814	378.175.017	384.221.686	3.338.878.892	677.088.128	2.051.564.723	271.511.195	2.411.398.010	36.109.748	2.089.884.722	136.978.247
TERRENOS	2.159.802.781	336.740.845	50.329.313	18.219.771	6.862.788.788	118.520.908	410.527.023	20.056.387	342.270.738	518.456.336	13.159.266	14.556.336
EDIFICIOS E INSTALACIONES	5.473.118.849	266.610.790	141.917.397	22.614.771	1.059.252.433	92.473.913	843.681.191	181.029.870	1.100.827.442	15.043.399	1.131.712.911	58.119.494
OBRA EN PROCESO	1.377.144.549	84.681.399	27.879.356	11.679.501	405.728.696	132.048.951	95.981.139	8.068.133	279.504.981	1.468.056	201.784.218	12.123.423
MAQUINARIAS, MUEBLES, ENSERES Y EQUIPOS	11.542.178.229	518.237.612	318.217.867	460.000.853	3.739.592.639	323.747.459	993.008.559	115.724.855	2.163.159.118	7.140.180	592.195.515	103.876.449
NAVES, AERONAVES, BARCAZAS, SIMILARES	607.897.216	19.382.756	12.987.723	12.180.364	155.301.304	35.476.425	3.957.681	173.898.985	31.999.349	1.45.455	1.45.455	1.45.455
EQUIPO DE COMPUTACION Y SOFTWARE	824.141.395	17.360.034	3.437.969	28.971.042	152.720.539	15.584.817	223.158.116	10.759.391	210.205.468	11.063.355	96.761.641	13.817.078
VEHICULOS, EQUIPO DE TRANSPORTE Y EQUIPO CAMINERO	1.569.664.982	67.371.808	26.964.346	41.723.938	286.340.780	293.010.340	349.960.931	11.999.441	172.800.437	3.459.641	244.719.498	4.447.867
OTROS ACTIVOS FIJOS TANGIBLES	2.469.966.433	518.594.910	85.666.561	54.777.052	239.336.501	8.504.939	279.228.047	11.586.799	184.972.003	9.492.415	98.087.934	6.550.886
(C) DEPRECIACION ACUMULADA ACTIVO FIJO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(C) DEPRECIACION ACUMULADA ACCELERADA ACTIVO FIJO	-11.038.373.181	-656.894.347	-392.035.515	-254.577.443	-3.061.974.404	-308.107.702	-1.179.455.808	-145.671.352	-2.021.903.894	-17.097.796	-816.832.680	-75.261.648
B. FIJO INTANGIBLE	480.750.004	14.287.649	190.310	24.445.194	119.679.234	1.212.759	82.255.740	7.175.958	163.683.265	1.353.031	61.972.138	1.941.466
MARCAS, PATENTES, DERECHOS DE LLAVE Y OTROS SIMILA	480.750.004	14.287.649	190.310	24.445.194	119.679.234	1.212.759	82.255.740	7.175.958	163.683.265	1.353.031	61.972.138	1.941.466
(C) AMORTIZACION ACUMULADA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. DIFERIDO	4.793.519.654	123.414.434	23.862.027	1.834.336.286	201.718.020	343.445.451	247.947.274	26.357.705	1.513.497.412	7.048.261	136.982.595	13.744.291
D. OTROS ACTIVOS	5.134.568.213	254.985.276	64.037.890	495.381.078	662.789.113	162.789.113	893.106.235	77.781.907	247.657.509	1.186.873.625	763.678.382	29.398.259
II. PASIVO	37.144.101.065	1.787.721.096	591.293.770	4.335.981.314	7.722.417.400	2.271.480.031	9.884.395.881	273.772.548	4.270.469.668	549.872.062	3.926.526.402	186.331.915
1. PASIVO CORRIENTE	24.292.935.864	1.024.839.080	348.298.870	2.660.356.042	5.911.179.226	957.149.837	7.260.572.982	143.427.436	2.426.560.625	340.403.312	2.172.656.284	116.780.794
CTAS Y DOCS. POR PAGAR PROVEEDORES	10.683.684.273	540.529.832	126.782.662	725.475.638	2.666.993.777	256.351.907	4.070.021.963	50.776.362	816.356.990	61.023.617	817.138.801	45.005.794
CUENTAS POR PAGAR PROVEEDORES: LOCALES	4.416.280.024	246.687.651	50.323.326	353.044.404	770.741.046	127.834.960	1.708.166.707	30.724.147	342.270.738	32.473.402	414.913.311	28.676.361
DOCUMENTOS POR PAGAR PROVEEDORES: LOCALES	2.377.996.292	132.831.812	27.097.172	190.100.833	415.014.408	68.834.209	919.782.070	10.543.771	184.259.611	17.485.678	223.414.858	15.441.117
CUENTAS POR PAGAR PROVEEDORES: DEL EXTERIOR	1.944.703.668	80.505.185	24.681.085	91.165.200	740.619.163	28.841.369	721.036.597	1.754.222	144.893.335	5.532.268	89.405.317	444.158
DOCUMENTOS POR PAGAR PROVEEDORES: DEL EXTERIOR	1.944.703.668	80.505.185	24.681.085	91.165.200	740.619.160	28.841.369	721.036.589	1.754.222	144.893.335	5.532.268	89.405.315	444.158
OBLIGACIONES CON INST. FINANCIERAS	4.097.748.921	170.127.013	106.447.458	21.565.015	1.534.638.951	92.271.890	1.321.363.468	32.120.585	244.044.161	117.287.606	285.365.423	12.589.602
PTMOS. DE SUC., ACCIONISTAS Y C.MATRIZ	1.128.765.072	55.853.209	14.504.404	69.306.614	186.741.439	46.295.048	328.540.483	10.386.192	144.868.379	14.419.828	207.111.238	5.077.468
OBLIGACIONES	1.527.399.261	21.945.394	15.441.985	390.818.003	324.816.844	30.933.876	358.735.312	7.705.905	222.975.170	8.946.278	107.929.862	7.544.095
CON LA ADMINISTRACION TRIBUTARIA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
R. POR PAGAR DEL EJERCICIO	783.182.191	10.876.530	202.292.409	164.646.808	159.061.666	171.690.235	4.057.233	134.525.368	5.676.247	61.750.787	3.054.375	3.054.375
PARTICIPACION TRABAJADORES Xº EJERCICIO	744.217.070	11.068.864	7.338.351	188.525.593	178.170.036	15.842.210	187.045.077	3.648.672	88.449.801	3.270.030	46.179.076	4.489.719
OTROS PASIVOS	6.945.338.436	236.383.632	85.122.368	1.453.191.334	1.197.988.215	530.297.117	1.181.916.556	42.438.393	993.955.925	138.725.984	755.110.959	46.564.886
PROVISIONES A CORTO PLAZO	1.115.840.295	23.894.672	10.049.051	320.902.128	192.070.221	27.879.015	163.089.015	6.767.287	261.629.105	7.104.997	59.313.213	8.748.836
OTROS PASIVOS A CORTO PLAZO	5.844.262.883	212.484.476	75.073.160	983.662.969	1.000.521.502	485.512.454	1.013.862.612	35.667.136	724.549.206	331.614.331	694.125.522	37.153.588
2. PASIVO NO CORRIENTE	12.851.165.201	732.882.017	242.994.892	1.675.224.710	1.811.238.174	1.314.330.194	1.723.778.100	130.345.113	1.843.909.043	209.468.750	1.753.870.118	69.551.071
CTAS. Y DOCS. POR PAGAR PROVEEDORES	1.663.483.826	111.900.144	31.992.649	95.046.473	133.682.329	121.109.666	211.198.409	6.443.063	85.977.099	33.407.655	271.076.444	7.817.739
CUENTAS POR PAGAR PROVEEDORES: LOCALES	354.607.313	37.553.437										

ANEXO 3 **Estado de Resultado Consolidado de los once sectores privados estudiados. Período 2008.**

Estado de Resultados Consolidado del Total de Compañías Informantes												
A Diciembre del 2008												
Por Actividad Económica												
(En dólares)												
CUENTAS	TOTAL CIU REV. 3	A Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	B Pesca	C Explotación de Minas y Canteras	D Industrias Manufactureras	E Construcción	F Comercio al por Mayor y al Por Menor	G Hoteles y Restaurantes	H Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	I Intermediación Financiera	J Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	K Actividades de Servicios Sociales y de Salud
I. INGRESOS	68.444.626.240	2.481.235.135	945.070.921	4.565.577.150	17.381.155.094	1.643.974.249	27.640.962.288	548.604.862	5.544.372.866	502.986.903	4.772.074.589	500.719.032
1. INGRESOS OPERACIONALES	65.321.289.352	2.403.979.280	824.733.453	3.823.318.907	17.021.460.424	1.572.984.657	27.078.860.800	531.312.042	5.286.650.384	134.977.036	4.485.663.560	489.584.195
VENTAS NETAS GRAVADAS CON IVA	38.226.139.469	243.990.157	27.742.422	714.427.421	9.259.786.429	915.153.037	19.784.870.820	504.516.643	3.230.374.254	93.987.702	3.100.209.188	33.792.523
VENTAS NETAS GRAVADAS CON TARIFA CERO	16.556.662.933	1.072.536.331	516.098.832	250.481.467	4.579.012.190	644.225.989	5.266.843.100	24.954.842	1.404.844.947	40.601.200	969.971.521	455.526.102
EXPORTACIONES NETAS	10.538.486.950	1.087.452.792	280.892.199	2.858.410.019	3.182.661.805	13.605.631	2.027.146.880	1.840.557	651.431.182	388.134	415.482.851	265.571
2. INGRESOS NO OPERACIONALES	3.123.336.887	77.255.856	120.337.468	742.258.243	359.694.669	70.989.592	562.101.488	17.292.820	257.722.482	368.009.867	286.411.029	11.134.837
DIVIDENDOS PERCIBIDOS	120.807.882	291.341	249.709	103	37.258.737	3.799.146	29.615.416	422.772	1.193.956	29.010.190	16.105.748	1.164.784
INGRESOS PROVENIENTES DEL EXTERIOR	5.977.267	392.130	423.199	423.199	38.533.028	16.502	29.590.571	10.315	19.866.549	182.300	11.791.502	0
RENDIMIENTOS FINANCIEROS	179.615.504	1.192.455	736.365	25.268.987	26.601.811	7.909.607	46.956.661	523.702	26.210.224	3.915.369	25.569.393	777.961
OTRAS RENTAS	1.394.136.104	39.887.308	12.940.432	307.549.090	146.279.311	43.798.688	309.847.516	14.278.886	97.672.829	65.511.140	136.089.505	6.422.414
UTILIDAD POR VENTA ACTIVOS FIJOS	58.050.913	2.351.778	425.513	16.437.480	8.367.040	7.459.640	8.346.688	183.620	1.786.839	1.370.331	9.869.875	94.467
INGRESOS POR REEMBOLSO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
II. COSTOS Y GASTOS	64.196.776.795	2.442.601.941	894.991.572	3.532.033.231	16.130.118.702	1.546.235.282	26.426.413.525	524.926.566	5.868.305.795	174.578.332	4.352.889.832	476.283.970
1. COSTO DE VENTAS	46.025.928.806	2.048.349.299	763.679.425	1.385.704.142	12.982.604.492	1.027.154.374	21.874.110.327	276.345.953	1.986.497.990	79.813.767	2.495.147.623	204.246.780
INV. BIENES NO PRODUCIDOS POR LA CIA	25.071.389.259	558.283.676	61.627.735	56.135.350	2.199.744.855	293.222.696	19.493.046.244	110.787.699	671.075.941	32.662.502	1.006.806.954	63.129.246
INV. MATERIA PRIMA PRODUCID. POR LA CIA	11.317.372.226	585.938.072	385.810.655	16.318.524	8.039.810.258	3.979.288	1.614.724.457	72.489.886	32.462.455	8.040.206	425.062.768	1.989.646
INV. PRODUCTOS EN PROCESO PRODUCIDOS	-47.399.275	3.982.183	246.959	125.625	-27.280.289	-306.258	-3.189.997	174.870	-671.552	0	-20.137.128	0
INV. PRODUCTOS TERMINADOS	-223.593.541	5.395.743	-1.291.578	-1.572.502	-187.249.111	3.870.891	-29.279.875	-59.134	-19.504.942	62.929	6.048.713	274.827
MANO DE OBRA DIRECTA	2.132.084.417	299.720.127	63.564.135	78.712.696	795.166.039	119.189.734	203.175.964	40.708.953	103.543.825	758.344	341.871.179	30.703.788
M.O.D. SUELDOS Y SALARIOS	1.326.609.332	211.045.634	38.566.337	43.032.934	507.780.530	68.295.511	131.108.458	26.142.651	62.049.775	518.742	197.350.565	9.901.161
M.O.D. BENEFICIOS SOCIALES E INDEMNIZACIONES	380.242.228	55.602.561	10.471.860	10.721.547	146.154.800	26.290.835	35.093.089	7.905.676	18.201.301	130.282	59.414.350	2.681.050
M.O.D. HONOR. A EXTRANJEROS POR SERVICIOS OCASIONA	13.367.852	201.431	303.227	4.143.558	1.900.706	510.820	1.803.019	415.219	620.634	0	3.158.963	237.477
OTROS COSTOS	7.776.075.720	595.029.498	253.721.519	1.235.984.450	2.162.412.740	537.198.022	595.633.534	52.243.679	1.199.592.263	38.289.775	735.495.137	108.171.273
2. GTOS. ADMINISTRAC. VENTAS Y FINAN.	17.654.574.279	389.964.641	126.396.331	1.879.142.018	3.060.295.133	515.371.843	4.443.180.660	247.520.190	3.870.935.868	92.135.186	1.844.758.096	270.619.110
a. GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	16.012.932.040	346.623.958	106.815.933	1.856.174.622	2.710.493.172	496.301.697	4.082.925.228	233.085.921	3.232.102.588	82.043.581	1.740.006.713	251.890.317
SUELDOS, SALARIOS	2.552.906.144	71.939.259	14.002.902	60.322.773	465.623.174	67.724.079	861.411.607	49.216.479	318.872.049	15.174.853	398.796.732	49.784.549
PAGOS EFECTUADOS TERCERIZADORAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BENEFICIOS SOCIALES E INDEMNIZACIONES	722.394.463	21.193.953	5.159.149	16.215.477	152.964.661	24.715.735	229.701.932	14.458.210	78.473.818	4.280.560	114.608.311	13.704.094
GASTO PROVISION JUBILACION PATRONAL	97.422.733	1.954.315	244.193	1.789.044	33.646.998	760.131	27.433.512	1.510.424	11.960.020	85.421	5.250.738	1.256.440
HONORARIOS A PERSONAS NATURALES	1.486.488.417	17.502.913	5.006.674	22.288.606	120.002.755	23.378.729	163.569.012	9.259.276	883.029.419	8.767.630	164.758.332	37.054.989
APORTES A LA SEGURIDAD SOCIAL (INCLUYE FRSSVA)	451.214.526	13.054.328	2.715.306	10.273.626	88.746.508	11.309.168	153.800.270	8.641.046	59.109.665	3.450.554	67.252.321	7.405.696
REMUNERACIONES A OTROS TRABAJADORES AUTONOMOS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HONORARIOS A EXTRANJEROS POR SERVICIOS OCASIONALES	61.777.445	1.081.233	216.878	17.324.362	16.112.376	414.260	8.117.454	491.845	1.061.098	17.526	4.996.611	50.291
COMISIONES EN VENTAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PROMOCION Y PUBLICIDAD	750.567.026	6.166.016	169.601	1.547.175	275.839.352	4.209.813	303.850.047	12.633.927	69.394.999	2.575.752	48.783.969	5.780.070
SEGUROS Y REASEGUROS (primas y secciones)	210.139.400	3.716.615	1.993.126	5.694.910	37.498.965	12.159.474	67.173.843	1.969.519	32.963.038	953.054	22.551.616	2.761.637
PROVISION CUENTAS INCOBRABLES	141.848.257	1.352.431	1.128.766	33.235.939	16.998.653	1.871.259	36.142.754	622.056	29.690.678	2.567.235	7.072.463	435.761
IMPUESTOS, CONTRIBUCIONES Y OTROS	946.938.917	12.090.189	3.133.335	597.384.024	98.113.753	19.796.509	69.269.856	4.834.339	47.447.780	4.465.918	61.586.105	2.156.528
AMORTIZACIONES (INVERSIONES E INTANGIBLES)	532.991.040	8.722.010	2.736.157	247.781.116	28.631.736	3.114.311	47.926.814	6.288.172	142.517.337	1.770.632	19.825.191	2.073.545
AMORTIZACIONES POR DIFERENCIA DE CAMBIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b. GASTOS FINANCIEROS	1.641.642.239	43.340.684	19.580.398	22.967.386	349.801.961	19.070.146	360.255.432	14.434.269	638.833.286	10.991.695	104.751.384	18.728.793
INTERESES Y COMISIONES: LOCALES	792.719.054	23.304.377	8.305.373	1.311.493	200.617.326	10.191.596	239.915.005	6.954.231	206.371.865	2.631.257	52.642.324	17.376.662
INTERESES Y COMISIONES: AL EXTERIOR	251.334.930	10.951.053	6.817.225	1.436.413	75.249.348	1.640.444	47.771.046	5.332.199	79.735.787	3.730.050	14.313.847	812.696
INTERESES PAGADOS A TERCEROS: LOCALES	93.559.385	5.911.364	1.365.679	988.798	24.327.028	4.788.258	28.877.974	1.181.987	4.625.391	1.289.376	11.410.447	503.554
INTERESES PAGADOS A TERCEROS: EXTERIOR	182.221.309	2.480.533	1.633.939	10.487.217	24.320.670	2.095.587	21.599.206	439.913	98.732.821	2.439.142	13.694.899	35.525
OTROS GASTOS: LOCALES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OTROS GASTOS: EXTERIOR	321.807.551	693.358	1.458.181	8.743.475	25.287.588	354.262	22.092.202	525.939	249.367.416	1.779	12.689.867	355
GASTOS A SER REEMBOLSADOS: EXTERIOR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. GASTOS NO OPERACIONALES VARIOS	516.273.699	4.288.001	4.915.816	267.187.071	87.219.077	3.709.065	109.122.538	1.060.424	10.871.937	2.629.390	12.984.114	1.417.980
PERDIDA EN VENTA DE ACTIVOS	42.226.628	1.134.018	285.572	2.905.505	28.218.318	580.741	3.976.096	162.932	1.439.542	839.508	1.862.504	115.551
PERDIDA EN CARTERA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OTRAS PERDIDAS	474.047.071	3.153.983	4.630.244	264.281.566	59.000.759	3.128.324	105.146.442	897.492	9.432.395	1.789.882	11.121.609	1.302.429
RESULTADOS	40.953.548.376	619.990.097	378.607.086	7.199.458.250	9.387.371.237	929.569.992	10.490.969.535	442.733.628	4.674.006.546	1.316.263.623	3.952.040.663	409.664.532
UTILIDAD BRUTA	19.436.404.393	360.149.399	64.081.241	2.485.627.576	4.056.116.587	548.793.093	5.233.935.364	255.598.327	3.316.750.549	55.448.900	2.000.521.583	288.091.145
UTILIDAD OPERACIONAL	3.282.429.506	9.906.023	-45.761.905	581.440.143	1.328.362.761	49.528.597	1.121.825.245	21.980.169	68.049.367	-26.880.301	250.599.225	33.447.098
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	4.247.922.915	38.633.194	50.079.349	1.033.543.919	1.251.036.363	97.738.967	1.214.548.730	23.749.042	-323.933.329	328.408.571	419.187.933	24.352.162
UTILIDAD DEL EJERCICIO	6.099.566.652	87.000.782	65.311.364	1.400.978.590	1.339.940.459	113.408.060	1.367.621.918	29.494.312	655.657.741	331.406.505	494.795.928	30.997.166
PERDIDA DEL EJERCICIO	-1.851.643.737	-48.367.588	-15.232.015	-367.434.671	-89							

ANEXO 5

Estado de Resultado Consolidado de los once sectores privados estudiados. Período 2009.

Estado de Resultados Consolidado del Total de Compañías Informantes												
A Diciembre del 2009												
Por Actividad Económica												
(En dólares)												
CUENTAS	TOTAL	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K
		AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICULTURA	PESCA.	EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS.	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	CONSTRUCCION.	COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR	HOTELERÍA Y RESTAURANTES	TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES.	INTERMEDIACION FINANCIERA.	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER.	ACTIVIDADES DE SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD.
I. INGRESOS	66.438.151.167,06	2.589.482.438,19	761.605.436,83	2.321.005.054,77	16.729.689.325,97	2.345.790.175,70	27.860.169.944,66	580.434.801,99	5.241.678.873,13	678.305.244,60	5.314.857.040,48	585.771.334,35
1. INGRESOS OPERACIONALES	64.092.915.913,74	2.538.297.836,67	761.359.314,31	2.103.915.582,46	16.471.312.782,27	2.076.245.980,35	27.300.574.116,14	556.687.511,89	4.877.180.329,84	349.693.374,60	5.050.498.533,63	561.277.265,59
VENTAS NETAS GRAVADAS CON IVA	30.002.597.501,03	289.752.330,50	33.626.456,81	720.375.818,58	9.130.379.815,83	1.055.566.987,60	19.240.456.114,91	530.131.186,61	2.943.360.377,25	311.842.062,03	3.374.229.785,69	30.605.114,78
VENTAS NETAS GRAVADAS CON TARIFA CERO	17.736.356.134,09	1.227.384.902,33	424.323.826,07	197.215.259,44	4.748.523.412,60	998.762.701,94	5.873.293.167,83	25.728.961,22	1.400.133.364,11	36.725.258,81	1.180.142.419,51	524.338.502,01
EXPORTACIONES NETAS	8.353.962.279,60	1.021.159.603,43	303.409.032,43	1.186.324.504,44	2.584.410.553,85	2.116.290,81	2.186.834.833,40	827.364,00	533.686.588,48	1.126.052,77	496.126.328,43	273.648,80
2. INGRESOS NO OPERACIONALES	2.346.235.254,08	51.184.601,52	10.246.122,52	217.089.472,31	258.376.543,70	69.544.195,35	55.995.828,52	23.747.290,10	364.498.543,29	328.611.870,39	264.358.506,85	24.494.068,76
DIVIDENDOS PERCIBIDOS	110.180.807,87	1.681.700,75	1.174.972,51	33.402,60	36.927.147,46	11.576.002,13	14.939.854,01	219.215,46	925.289,73	9.199.922,11	31.977.143,43	1.379.257,04
INGRESOS PROVENIENTES DEL EXTERIOR	133.259.723,42	8.948.118,49	0	1.361.137,69	13.686.512,16	377.381,35	22.091.288,62	140.561,29	75.240.224,63	41.837,50	10.750.734,14	0
OTROS INGRESOS EXENTOS	709.786.376,90	16.391.724,62	2.141.483,85	20.464.149,62	44.079.916,48	3.588.872,79	132.927.984,82	2.715.620,74	106.353.978,19	268.562.302,73	55.145.447,21	15.349.549,06
RENDIMIENTOS FINANCIEROS	139.214.061,38	837.288,56	619.395,71	3.477.285,71	18.508.453,79	9.502.808,07	62.883.291,31	419.090,84	9.845.430,91	2.427.230,15	26.193.187,40	687.629,34
OTRAS RENTAS	1.209.407.409,03	21.747.432,17	9.818.734,28	190.180.202,32	136.874.592,85	41.109.489,21	315.101.576,41	19.858.742,73	167.622.121,89	48.392.243,84	130.480.950,03	6.836.904,60
UTILIDAD POR VENTA DE ACTIVOS FIJOS	43.287.874,91	1.578.337,03	490.906,68	1.573.184,38	8.299.914,04	3.389.341,26	11.751.833,35	395.059,04	4.611.497,94	48.334,06	9.911.044,64	238.728,72
INGRESOS POR REEMBOLSO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
II. COSTOS Y GASTOS	62.032.173.250,40	2.557.684.481,67	740.516.735,49	2.080.994.678,08	15.425.975.678,97	1.991.133.989,09	26.635.353.566,35	556.301.374,49	4.754.448.908,27	356.743.296,50	4.846.421.296,58	553.890.111,32
1. COSTO DE VENTAS	45.736.977.212,90	2.150.450.722,58	619.675.194,46	1.238.266.393,59	12.098.685.934,09	1.513.093.036,24	21.834.423.608,80	298.284.794,65	1.992.234.902,46	226.409.834,17	2.809.726.142,34	246.451.398,17
INV. BIENES NO PRODUCIDOS POR LA CIA	25.639.350.475,57	710.662.302,45	182.788.061,22	62.607.016,30	2.145.061.354,97	341.940.686,03	19.682.049.717,26	132.726.770,45	657.326.487,84	185.225.016,90	1.113.409.197,87	69.401.649,04
INV. MATERIA PRIMA PRODUCIDA POR LA CIA	9.338.231.902,95	491.575.517,60	207.293.359,82	11.690.878,66	6.704.196.165,25	81.078.796,52	1.221.425.563,33	67.007.175,57	27.495.158,78	6.822.035,38	449.282.476,78	2.052.617,10
INV. PRODUCTOS EN PROCESO PRODUCTOS	359.347.379,73	3.096.097,38	9.265.619,77	95.764,03	18.320.452,38	18.296.705,82	318.993,50	10.307,41	3.432.566,84	0	21.308.139,47	131.120,69
INV. PRODUCTOS TERMINADOS	366.548.673,09	-9.220.105,14	1.012.650,08	206.067.605,51	159.117.572,76	14.787.602,59	5.967.769,01	312.828,59	0	1.889,22	2.403.276,99	10.959,11
MANO DE OBRA DIRECTA	2.525.895.845,85	351.244.965,14	58.943.940,55	107.473.618,53	920.402.024,49	168.683.911,25	230.635.744,22	45.962.499,43	138.793.024,22	1.376.798,59	410.840.059,03	37.199.018,43
M.O.D. SUELDOS Y SALARIOS	1.616.302.072,19	251.292.530,49	39.519.076,87	60.358.247,87	597.325.141,18	109.588.152,88	149.198.063,77	30.214.742,90	125.588.245,86	1.117.227,34	245.986.296,46	12.563.554,08
M.O.D. BENEFICIOS SOCIALES E INDEMNIZACIONES	417.376.253,00	51.298.996,26	9.551.444,67	16.093.558,36	156.845.954,59	42.082.736,49	7.754.554,84	22.301.168,61	10.763.360,77	70.792.766,90	2.458.488,75	0
M.O.D. HONORARIOS A PERSONAS NATURALES	161.005.771,49	3.512.520,08	2.373.515,57	17.778.250,45	24.584.679,19	8.912.685,33	13.068.767,65	1.924.963,89	10.592.087,45	365.455,06	50.427.036,83	20.045.859,60
M.O.D. HONOR. A EXTRANJEROS POR SERVICIOS OCASIONA	14.370.909,55	566.198,66	307.298,30	2.545.850,02	4.949.492,55	187.179,96	207.909,01	105.666,12	1.314.222,31	0	3.817.892,71	9.849,91
M.O.D. GASTO PROVISION PARA JUBILACION PATRONAL	72.234.163,38	1.179.424,85	159.025,93	650.393,23	21.187.487,61	108.602,73	1.040.113,51	418.922,90	666.873,21	0	1.301.584,56	74.623,39
APORTE A LA SEGURIDAD SOCIAL (INCLUYE FONDO RESERV	280.473.017,42	42.655.852,99	7.004.993,42	9.655.350,15	109.444.360,55	17.374.631,88	24.354.241,17	5.336.189,19	14.934.309,18	123.352,81	42.043.436,80	2.025.044,10
PROVISION PARA DESAHUCIO	9.036.493,94	739.441,81	28.595,07	391.967,90	6.064.928,82	67.739,71	683.314,62	207.459,66	142.117,66	0	371.054,84	21.696,90
GASTOS COSTOS	7.965.271.593,56	178.861.971,80	850.271.593,56	850.271.593,56	890.261.587,97	890.261.587,97	890.261.587,97	890.261.587,97	1.192.004.094,16	32.324.094,16	95.899.271,14	137.941.625,48
2. GASTOS ADMINISTR. VENTAS Y FINAN.	16.080.521.813,09	401.604.156,10	118.521.317,27	823.662.360,97	3.272.219.302,76	466.093.382,83	4.742.129.522,14	256.998.647,89	2.735.299.345,60	124.863.479,74	2.014.301.236,38	306.699.703,15
a. GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	14.493.511.111,75	364.327.972,89	106.787.360,74	800.380.407,89	2.942.053.370,93	474.394.235,21	4.351.628.648,54	245.736.961,64	2.139.765.846,25	114.951.470,99	1.916.489.938,15	285.715.998,03
SUELDOS, SALARIOS	2.820.296.191,51	77.218.566,03	17.346.157,67	65.057.911,38	569.203.526,60	78.253.406,07	993.992.910,22	57.169.940,11	250.036.384,21	16.090.565,53	460.637.883,53	58.706.399,02
BENEFICIOS SOCIALES E INDEMNIZACIONES	22.467.767,03	4.919.017,25	1.715.024,40	4.919.017,25	14.721.249,00	24.709.485,90	253.455.536,53	15.828.154,08	4.342.410,23	119.026.542,19	14.718.177,55	0
GASTO PROVISION JUBILACION PATRONAL	81.344.344,76	1.771.152,14	389.720,38	1.565.170,31	30.776.875,88	1.341.942,78	24.616.352,38	1.080.838,99	3.861.915,19	162.203,99	6.205.955,93	1.700.284,19
HONORARIOS A PERSONAS NATURALES	708.002.876,69	17.574.370,32	4.263.172,70	20.747.454,17	138.171.620,42	27.165.762,39	185.002.572,38	8.503.742,42	56.186.258,31	8.577.605,81	160.715.639,60	39.801.806,21
REMUNERACIONES A OTROS TRABAJADORES AUTONOMOS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HONORARIOS A EXTRANJEROS POR SERVICIOS OCASIONALES	91.626.191,28	794.675,80	60.201,67	18.866.710,04	25.165.525,77	296.168,97	11.825.007,98	80.170,63	22.198.964,31	427,9	9.855.582,25	54.387,39
APORTES A LA SEGURIDAD SOCIAL (INCLUYE FRSAV)	509.457.935,60	13.797.691,82	2.732.612,92	10.938.489,51	100.784.515,34	12.439.349,34	181.819.026,82	10.504.455,94	48.144.326,36	3.582.873,66	82.416.432,59	9.397.544,23
ARRENDAMIENTO MERCANTIL LOCAL	624.994,64	0	0	512.823,21	7.856.846,54	833.351,01	15.162.846,64	169.443,06	3.329.574,15	28.815,68	3.569.110,20	790.649,15
ARRENDAMIENTO MERCANTIL EXTERIOR	7.882.697,08	3.199,34	0	0	78.982,41	69.589,57	3.351.279,23	0	26.036,48	0	4.353.610,88	0
ARREN. BIENES INMUEBLES PROP.DE PERSONAS NATURALES	448.435.104,80	4.191.397,70	873.785,91	12.031.673,69	48.721.615,75	6.886.136,12	232.333.336,22	20.847.242,96	50.369.048,80	1.896.255,62	46.324.425,46	5.426.593,42
ARREN. BIENES INMUEBLES PROP.DE SOCIEDADES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	627.648.051,22	18.064.706,17	10.917.227,46	14.219.570,36	21.356.539,65	21.356.539,65	183.120.070,84	11.795.533,94	138.980.171,89	2.740.090,10	79.807.068,52	8.785.551,91
PROMOCION Y PUBLICIDAD	724.136.484,63	3.999.122,48	229.980,83	652.130,33	290.020.018,28	3.407.668,78	272.893.518,98	13.275.198,81	54.882.579,68	2.428.050,29	71.969.472,94	5.454.992,96
COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	204.885.835,68	5.374.869,98	7.655.368,72	3.788.565,91	17.303.971,55	11.724.939,17	33.029.071,70	3.412.551,31	73.261.831,71	92.216,47	10.732.362,08	65.649,18
SEGUROS Y REASEGUROS (primas y secciones)	213.928.462,51	4.137.260,66	1.476.632,66	4.265.814,19	40.004.777,91	10.395.994,05	75.277.080,17	1.939.466,25	27.655.398,37	1.157.773,66	24.554.483,79	3.819.177,40
SUMINISTROS Y MATERIALES	495.338.564,73	21.631.546,35	10.482.602,17	27.623.726,28	36.026.061,22	36.206.501,22	1					

Anexo 6

Razones Financieras utilizadas

1.-Ratios de Liquidez

Estos indicadores surgen de la necesidad de medir la capacidad que tienen las empresas para cancelar sus obligaciones de corto plazo. Sirven para establecer la facilidad o dificultad que presenta una compañía para pagar sus pasivos corrientes al convertir a efectivo sus activos corrientes. Se trata de determinar qué pasaría si a la empresa se le exigiera el pago inmediato de todas sus obligaciones en el lapso menor a un año. De esta forma, los índices de liquidez aplicados en un momento determinado evalúan a la empresa desde el punto de vista del pago inmediato de sus acreencias corrientes en caso excepcional.

Los ratios financieros que se han utilizados para medir la liquidez son:

1.1.-Ratio de Liquidez Corriente

Este índice relaciona los activos corrientes frente a los pasivos de la misma naturaleza. Cuanto más alto sea el coeficiente, la empresa tendrá mayores posibilidades de efectuar sus pagos de corto plazo.

La liquidez corriente muestra la capacidad de las empresas para hacer frente a sus vencimientos de corto plazo, estando influenciada por la composición del activo circulante y las deudas a corto plazo, por lo que su análisis periódico permite prevenir situaciones de iliquidez y posteriores problemas de insolvencia en las empresas.

Generalmente se maneja el criterio de que una relación adecuada entre los activos y pasivos corrientes es de 1 a 1, considerándose, especialmente desde el punto de vista del acreedor, que el índice es mejor cuando alcanza valores más altos. No obstante, esta última percepción debe tomar en cuenta que un índice demasiado elevado puede ocultar un manejo inadecuado de activos corrientes, pudiendo tener las empresas excesos de liquidez poco productivos.

$$\text{Liquidez General} = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$$

1.2.- Ratio de Prueba Ácida

Se conoce también con el nombre de prueba del ácido o liquidez seca. Es un indicador más riguroso, el cual pretende verificar la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin depender de la venta de sus existencias; es decir, básicamente con sus saldos de efectivo, el de sus cuentas por cobrar, inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación, diferente de los inventarios.

Prueba Acida= Activo Corriente – Inventarios/ Pasivo Corriente

No se puede precisar cuál es el valor ideal para este indicador, pero, en principio, el más adecuado podría acercarse a 1, aunque es admisible por debajo de este nivel, dependiendo del tipo de empresa y de la época del año en la cual se ha hecho el corte del balance. Al respecto de este índice cabe señalar que existe una gran diferencia, por razones obvias, entre lo que debe ser la prueba ácida para una empresa industrial por ejemplo, que para una empresa comercial; pues de acuerdo con su actividad las cantidades de inventario que manejan son distintas, teniendo esta cuenta diferente influencia en la valoración de la liquidez.

2.- Ratios de Eficiencia

Estos indicadores tienen por objetivo medir la eficiencia con la cual las empresas utilizan sus recursos. De esta forma, miden el nivel de rotación de los componentes del activo; el grado de recuperación de los créditos y del pago de las obligaciones; la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus activos según la velocidad de recuperación de los valores aplicados en ellos y el peso de diversos gastos de la firma en relación con los ingresos generados por ventas.

En varios indicadores, se pretende imprimirle un sentido dinámico al análisis de aplicación de recursos, mediante la comparación entre cuentas de balance (estáticas) y cuentas de resultado (dinámicas). Lo anterior surge de un principio elemental en el campo de las finanzas de acuerdo al cual, todos los activos de una empresa deben contribuir al máximo en el logro de los objetivos financieros de la misma, de tal suerte que no conviene mantener activos improductivos o innecesarios. Lo mismo ocurre en el caso de los gastos, que cuando registran valores demasiado altos respecto a los ingresos demuestran mala gestión en el área financiera.

Los ratios utilizados son:

2.1.- Rotación de Activo Total o Ventas

La eficiencia en la utilización del activo total se mide a través de esta relación que indica también el número de veces que, en un determinado nivel de ventas, se utilizan los activos.

Rotación de Activo Total= Ventas/ Activo Total

Este indicador se lo conoce como "coeficiente de eficiencia directiva", puesto que mide la efectividad de la administración. Mientras mayor sea el volumen de ventas que se pueda realizar con determinada inversión, más eficiente será la dirección del negocio.

Esta relación indica qué tan productivos son los activos para generar ventas, es decir, cuánto se está generando de ventas por cada UM invertido. Nos dice qué tan productivos son los activos para generar ventas, es decir, cuánto más vendemos por cada UM invertido.

2.2.- Rotación de los Inventarios

Cuantifica el tiempo que demora la inversión en inventarios hasta convertirse en efectivo y permite saber el número de veces que esta inversión va al mercado, en un año y cuántas veces se repone.

El número de días que permanecen inmovilizados o el número de veces que rotan los inventarios en el año. Para convertir el número de días en número de veces que la inversión mantenida en productos terminados va al mercado, dividimos por 360 días que tiene un año.

$$\text{Rotación de Inventarios} = \text{Inventario Promedio} * 360 / \text{Costo de Ventas}$$

3.- Ratios de Endeudamiento

Los indicadores de endeudamiento o solvencia tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. Se trata de establecer también el riesgo que corren tales acreedores y los dueños de la compañía y la conveniencia o inconveniencia del endeudamiento.

Desde el punto de vista de los administradores de la empresa, el manejo del endeudamiento es todo un arte y su optimización depende, entre otras variables, de la situación financiera de la empresa en particular, de los márgenes de rentabilidad de la misma y del nivel de las tasas de interés vigentes en el mercado, teniendo siempre presente que trabajar con dinero prestado es bueno siempre y cuando se logre una rentabilidad neta superior a los intereses que se debe pagar por ese dinero.

Por su parte los acreedores, para otorgar nuevo financiamiento, generalmente prefieren que la empresa tenga un endeudamiento "bajo", una buena situación de liquidez y una alta generación de utilidades, factores que disminuyen el riesgo de crédito.

Las razones utilizadas para el medir el endeudamiento son:

3.1.- Endeudamiento del Activo o Nivel de Endeudamiento

Este índice permite determinar el nivel de autonomía financiera. Cuando el índice es elevado indica que la empresa depende mucho de sus acreedores y que dispone de una limitada capacidad de endeudamiento, o lo que es lo mismo, se está descapitalizando y funciona con una estructura financiera más arriesgada. Por el contrario, un índice bajo representa un elevado grado de independencia de la empresa frente a sus acreedores.

Representa el porcentaje de fondos de participación de los acreedores, ya sea en el corto o largo plazo, en los activos. En este caso, el objetivo es medir el nivel global de endeudamiento o proporción de fondos aportados por los acreedores.

$$\text{Nivel de Endeudamiento} = \text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$$

3.2.- Estructura de Capital o Endeudamiento Patrimonial

Este indicador mide el grado de compromiso del patrimonio para con los acreedores de la empresa. No debe entenderse como que los pasivos se puedan pagar con patrimonio, puesto que, en el fondo, ambos constituyen un compromiso para la empresa.

Esta razón de dependencia entre propietarios y acreedores, sirve también para indicar la capacidad de créditos y saber si los propietarios o los acreedores son los que financian mayormente a la empresa, mostrando el origen de los fondos que ésta utiliza, ya sean propios o ajenos e indicando si el capital o el patrimonio son o no suficientes.

$$\text{Estructura de Capital} = \text{Pasivo Total} / \text{Patrimonio}$$

Es el cociente que muestra el grado de endeudamiento con relación al patrimonio. Este ratio evalúa el impacto del pasivo total con relación al patrimonio.

4.- Ratios de Rentabilidad

Los indicadores de rendimiento, denominados también de rentabilidad o lucratividad, sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos y, de esta manera, convertir las ventas en utilidades.

Desde el punto de vista del inversionista, lo más importante de utilizar estos indicadores es analizar la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la empresa (rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo total).

Las razones analizadas son:

4.1.- Rendimiento sobre el patrimonio

Esta razón lo obtenemos dividiendo la utilidad neta entre el patrimonio neto de la empresa. Mide la rentabilidad de los fondos aportados por el inversionista.

$$\text{Rendimiento sobre patrimonio} = \text{Utilidad Neta} / \text{Capital o Patrimonio}$$

4.2.- Rendimiento sobre la inversión

Lo obtenemos dividiendo la utilidad neta entre los activos totales de la empresa, para establecer la efectividad total de la administración y producir utilidades sobre los activos

totales disponibles. Es una medida de la rentabilidad del negocio como proyecto independiente de los accionistas.

Rendimiento sobre la inversión= Utilidad Neta /Activo Total

ANEXO 7

Valores de cuadros

	Cuadro 2	Cuadro 3		Cuadro 6		Cuadro 7	Cuadro 8	Cuadro 9	Cuadro 10	Cuadro 11			Cuadro 12	Cuadro 13			Cuadro 14	Cuadro 15	Cuadro 16			Cuadro 34
	Reservas instituciones depositorias	PIB	Ingreso Nacional	IPC	IPP	Desempleo	Reservas de Activos	Tasa de Interés Anualizada. Sector Comercial	Evolución del Crédito de Consumo	Total exportaciones	Total importaciones	Exportaciones netas	Recaudación Tributaria	NASDAQ	Dow Jones	Standard & Poor 500	Dólar por Euro	Yuan por Dólar	Bono a 1 año	Bono a 5 años	Bono a 10 años	Precio Pteróleo Crudo
	en USD millones	en USD millones	en USD millones	en %	en %	en miles de habitantes	en USD millones	en %	en USD millones	en USD millones	en USD millones	en USD millones	en USD millones	en Puntos	en Puntos	en Puntos	en USD	en Yuan	en USD	en USD	en USD	en USD
1997	49.683,00	8.332.363,30	7.405.978,00				1.010,00	8,25	1.264.210,40								1,16	8,28				
FEB	48.715,00							8,25	1.256.639,80								1,12	8,28				
MAR	47.850,00							8,30	1.254.175,50	1.027.213,00	919.129,00	-108.084,00	1.131.307,00				1,09	8,28				
ABR	47.353,00							8,50	1.265.173,70								1,07	8,28				
MAY	46.657,00							8,50	1.270.590,60								1,06	8,28				
JUN	46.937,00							8,50	1.278.037,60	1.039.651,00	955.000,00	-84.651,00	1.149.921,00				1,04	8,28				
JUL	46.755,00							8,50	1.284.472,80								1,04	8,28				
AGO	46.913,00							8,50	1.297.509,20								1,06	8,28				
SEP	46.247,00							8,50	1.305.804,80	1.070.888,00	974.668,00	-96.220,00	1.187.365,00				1,05	8,28				
OCT	45.959,00							8,50	1.313.407,40								1,07	8,28				
NOV	46.411,00							8,50	1.317.692,90								1,03	8,28				
DIC	46.875,00							8,50	1.344.164,80	1.085.344,00	968.879,00	-116.465,00	1.204.956,00				1,01	8,28				
1998	46.658,00	8.793.490,80	7.875.579,80				6.783,00	8,50	1.329.396,20								1,01	8,28				
FEB	45.742,00							8,50	1.321.533,00								0,98	8,28				
MAR	45.854,00							8,50	1.324.042,60	1.098.236,00	963.755,00	-134.481,00	1.234.701,00				0,96	8,28				
ABR	46.130,00							8,50	1.351.052,70								0,94	8,28				
MAY	45.531,00							8,50	1.353.314,90								0,91	8,28				
JUN	45.417,00							8,50	1.367.744,00	1.109.622,00	947.833,00	-161.789,00	1.257.943,00				0,95	8,28				
JUL	44.893,00							8,50	1.374.041,80								0,94	8,28				
AGO	44.956,00							8,50	1.388.963,60								0,90	8,28				
SEP	44.850,00							8,49	1.400.717,50	1.109.901,00	935.999,00	-173.902,00	1.285.361,00				0,87	8,28				
OCT	44.887,00							8,12	1.408.541,00								0,85	8,28				
NOV	44.815,00							7,89	1.414.644,20								0,86	8,28				
DIC	45.172,00							7,75	1.441.271,50	1.145.000,00	967.857,00	-177.143,00	1.307.127,00				0,90	8,28				
1999	45.007,00	9.353.486,80	8.357.967,00				-8.747,00	7,75	1.441.928,60								0,94	8,28				
FEB	44.917,00							7,75	1.440.155,40								0,92	8,28				
MAR	44.539,00							7,75	1.442.398,20	1.170.634,00	958.672,00	-211.962,00	1.325.174,00				0,91	8,28				
ABR	43.719,00							7,75	1.448.810,00								0,89	8,28				
MAY	43.955,00							7,75	1.459.939,10								0,88	8,28				
JUN	42.988,00							7,75	1.471.580,90	1.222.164,00	971.224,00	-250.940,00	1.341.227,00				0,85	8,28				
JUL	41.905,00							8,00	1.483.777,70								0,86	8,28				
AGO	42.274,00							8,06	1.504.111,40								0,90	8,28				
SEP	42.033,00							8,25	1.511.894,50	1.281.731,00	998.819,00	-282.912,00	1.371.156,00				0,91	8,28				
OCT	41.610,00							8,25	1.519.395,10								0,91	8,28				
NOV	41.756,00							8,37	1.531.960,90								0,89	8,28				
DIC	42.173,00							8,50	1.553.622,00	1.331.030,00	1.028.537,00	-302.493,00	1.411.271,00				0,89	8,28				
2000	42.506,00	9.951.478,80	8.938.885,00				290,00	8,50	1.551.875,80								0,88	8,28				24,6734
FEB	41.434,00							8,73	1.549.328,50								0,87	8,28				
MAR	40.787,00							8,83	1.553.765,00	1.410.729,00	1.052.836,00	-357.893,00	1.475.629,00				0,88	8,28				
ABR	40.538,00							9,00	1.564.206,50								0,89	8,28				
MAY	40.629,00							9,24	1.576.800,00								0,92	8,28				
JUN	40.088,00							9,50	1.601.771,30	1.453.618,00	1.089.225,00	-364.393,00	1.496.278,00				0,96	8,28				
JUL	40.007,00							9,50	1.619.509,20								0,99	8,28				
AGO	39.786,00							9,50	1.649.866,70								0,98	8,28				
SEP	39.626,00							9,50	1.667.073,00	1.515.028,00	1.119.079,00	-395.949,00	1.495.615,00				0,98	8,28				
OCT	39.400,00							9,50	1.685.788,60								0,98	8,28				
NOV	39.361,00							9,50	1.705.964,70								1,00	8,28				
DIC	38.703,00							9,50	1.741.266,90	1.521.788,00	1.111.813,00	-409.975,00	1.509.542,00				1,02	8,28				
2001	37.858,00	10.286.166,50	9.185.211,30	0,60	0,90	6.023,00	4.911,00	9,05	1.744.174,30								1,06	8,28				19,1567
FEB	38.573,00					6.089,00		8,50	1.746.978,40								1,08	8,28				
MAR	38.463,00					6.141,00		8,32	1.749.724,40	1.492.477,00	1.097.072,00	-395.405,00	1.520.063,00				1,08	8,28				
ABR	38.429,00					6.271,00		7,80	1.765.923,50								1,09	8,28				
MAY	38.563,00					6.226,00		7,24	1.773.882,80								1,16	8,28				
JUN	38.748,00					6.484,00		6,98	1.784.249,20	1.420.306,00	1.056.553,00	-363.753,00	1.518.520,00				1,17	8,28	4,18	4,81	5,16	
JUL	39.389,00					6.583,00		6,75	1.787.235,50								1,14	8,28				
AGO	39.933,00					7.042,00		6,67	1.805.493,50								1,12	8,28				
SEP	57.994,00					7.142,00		6,28	1.814.351,50	1.364.177,00	997.148,00	-367.029,00	1.302.884,00				1,13	8,28				
OCT	45.486,00					7.694,00		5,53	1.832.500,30								1,17	8,28				
NOV	40.922,00					8.003,00		5,10	1.863.095,30								1,17	8,28				
DIC	41.402,00					8.258,00		4,84	1.891.826,80	1.317.886,00	960.121,00	-357.765,00	1.402.569,00				1,23	8,28	2,79	4,30	4,88	

	Cuadro 2	Cuadro 3		Cuadro 6		Cuadro 7	Cuadro 8	Cuadro 9	Cuadro 10	Cuadro 11			Cuadro 12	Cuadro 13			Cuadro 14		Cuadro 15			Cuadro 34
	Reservas instituciones depositarias	PIB	Ingreso Nacional	IPC	IPP	Desempleo	Reservas de Activos	Tasa de Interés Anualizada, Sector Comercial	Evolución del Crédito de Consumo	Total exportaciones	Total importaciones	Exportaciones netas	Recaudación Tributaria	NASDAQ	Dow Jones	Standard & Poor 500	Dólar por Euro	Yuan por Dólar	Bono a 1 año	Bono a 5 años	Bono a 10 años	Precio Pteróleo Crudo
	en USD millones	en USD millones	en USD millones	en %	en %	en miles de habitantes	en USD millones	en %	en USD millones	en USD millones	en USD millones	en USD millones	en USD millones	en Puntos	en Puntos	en Puntos	en USD	en Yuan	en USD	en USD	en USD	en USD
2002	41.649,00	10.642.311,30	9.408.525,30	0,20	-0,20	8.182,00	3.681,00	4,75	1.883.479,20								1,26	8,28				21.8248
FEB	41.802,00					8.215,00		4,75	1.880.338,70								1,26	8,28				
MAR	41.127,00					8.304,00		4,75	1.883.516,30	1.348.315,00	973.431,00	-374.884,00	1.244.643,00				1,23	8,28				
ABR	40.614,00					8.599,00		4,75	1.895.690,20								1,20	8,28				
MAY	39.444,00					8.399,00		4,75	1.906.472,40								1,20	8,28				
JUN	39.048,00					8.393,00		4,75	1.917.644,00	1.424.011,00	1.005.933,00	-418.078,00	1.228.129,00				1,21	8,28	2,33	4,45	5,09	
JUL	39.210,00					8.390,00		4,75	1.928.371,00								1,23	8,28				
AGO	39.861,00					8.304,00		4,75	1.946.781,00								1,22	8,28				
SEP	38.990,00					8.251,00		4,75	1.951.608,40	1.456.411,00	1.020.562,00	-435.849,00	1.236.115,00				1,22	8,28				
OCT	39.168,00					8.307,00		4,75	1.960.557,80								1,25	8,28				
NOV	39.775,00					8.520,00		4,35	1.970.635,30								1,30	8,28				
DIC	40.319,00					8.640,00		4,25	1.997.007,70	1.492.062,00	1.012.176,00	-479.886,00	1.248.401,00				1,34	8,28	1,68	3,19	4,14	
2003	40.713,00	11.142.142,80	9.840.174,50	0,40	1,00	8.520,00	-1.523,00	4,25	2.000.693,30								1,31	8,28				25.6627
FEB	41.214,00					8.618,00		4,25	1.992.275,90								1,30	8,28				
MAR	41.272,00					8.588,00		4,25	1.989.122,70	1.516.098,00	1.012.543,00	-503.555,00	1.248.625,00				1,32	8,28				
ABR	40.668,00					8.842,00		4,25	2.004.197,90								1,29	8,28				
MAY	40.851,00					8.957,00		4,25	2.018.080,00								1,27	8,28				
JUN	42.194,00					9.266,00		4,22	2.021.930,40	1.515.854,00	1.011.569,00	-504.285,00	1.244.103,00				1,22	8,28	1,23	2,74	3,77	
JUL	43.027,00					9.011,00		4,00	2.028.553,60								1,20	8,23				
AGO	45.798,00					8.896,00		4,00	2.049.098,60								1,23	8,10				
SEP	44.315,00					8.921,00		4,00	2.059.675,30	1.540.848,00	1.041.366,00	-499.482,00	1.188.499,00				1,22	8,09				
OCT	43.484,00					8.732,00		4,00	2.069.683,20								1,20	8,09				
NOV	42.887,00					8.576,00		4,00	2.072.467,00								1,18	8,08				
DIC	42.618,00					8.317,00		4,00	2.102.932,00	1.607.778,00	1.098.644,00	-509.134,00	1.283.184,00				1,19	8,08	1,26	3,19	4,26	
2004	42.987,00	11.867.751,80	10.534.054,80	0,50	0,60	8.370,00	-2.805,00	4,00	2.108.325,20								1,21	8,07				30.1254
FEB	43.004,00					8.167,00		4,00	2.094.372,50								1,19	8,05				
MAR	45.011,00					8.491,00		4,00	2.096.472,00	1.685.063,00	1.138.785,00	-546.278,00	1.283.184,00				1,20	8,04				
ABR	45.741,00					8.170,00		4,00	2.101.003,30								1,23	8,01				
MAY	45.381,00					8.212,00		4,00	2.109.813,30								1,28	8,01				
JUN	45.825,00					8.286,00		4,01	2.114.539,40	1.776.886,00	1.170.805,00	-606.081,00	1.319.423,00				1,27	8,00	1,50	3,35	4,30	
JUL	46.090,00					8.136,00		4,25	2.124.468,10								1,27	7,99				
AGO	45.583,00					7.990,00		4,43	2.144.512,70								1,28	7,97				
SEP	46.725,00					7.927,00		4,58	2.164.874,50	1.821.318,00	1.185.411,00	-635.907,00	1.379.572,00				1,27	7,93				
OCT	46.425,00					8.061,00		4,75	2.181.572,80								1,26	7,90				
NOV	46.084,00					7.932,00		4,93	2.191.717,30								1,29	7,86				
DIC	46.547,00					7.934,00		5,15	2.220.118,90	1.912.397,00	1.225.898,00	-686.499,00	1.416.988,00				1,32	7,82	2,27	3,50	4,24	
2005	47.446,00	12.638.374,00	11.273.826,30	0,20	0,30	7.784,00	-14.096,00	5,25	2.218.590,40								1,30	7,79				41.0111
FEB	45.986,00					7.980,00		5,49	2.210.306,40								1,31	7,75				
MAR	46.884,00					7.737,00		5,58	2.204.974,30	1.939.792,00	1.262.355,00	-677.437,00	1.564.699,00				1,32	7,74				
ABR	46.134,00					7.672,00		5,75	2.218.382,40								1,35	7,72				
MAY	45.438,00					7.651,00		5,98	2.219.407,30								1,35	7,68				
JUN	46.059,00					7.524,00		6,01	2.232.389,10	1.988.650,00	1.298.455,00	-690.195,00	1.582.390,00				1,34	7,63	3,21	3,88	4,23	
JUL	46.275,00					7.406,00		6,25	2.243.382,40								1,37	7,58				
AGO	45.340,00					7.345,00		6,44	2.269.987,60								1,36	7,57				
SEP	46.564,00					7.553,00		6,59	2.278.384,70	2.042.133,00	1.308.157,00	-733.976,00	1.624.496,00				1,39	7,52				
OCT	45.592,00					7.453,00		6,75	2.282.037,00								1,42	7,50				
NOV	45.153,00					7.566,00		7,00	2.294.232,00								1,47	7,42				
DIC	45.101,00					7.279,00		7,15	2.320.554,90	2.140.587,00	1.351.264,00	-789.323,00	1.694.895,00				1,46	7,37	4,03	4,21	4,35	

	Cuadro 2	Cuadro 3		Cuadro 6		Cuadro 7	Cuadro 8	Cuadro 9	Cuadro 10	Cuadro 11			Cuadro 12	Cuadro 13			Cuadro 14		Cuadro 15			Cuadro 34
	Reservas instituciones depositarias	PIB	Ingreso Nacional	IPC	IPP	Desempleo	Reservas de Activos	Tasa de Interés Anualizada. Sector Comercial	Evolución del Crédito de Consumo	Total exportaciones	Total importaciones	Exportaciones netas	Recaudación Tributaria	NASDAQ	Dow Jones	Standard & Poor 500	Dólar por Euro	Yuan por Dólar	Bono a 1 año	Bono a 5 años	Bono a 10 años	Precio Pteróleo Crudo
	en USD millones	en USD millones	en USD millones	en %	en %	en miles de habitantes	en USD millones	en %	en USD millones	en USD millones	en USD millones	en USD millones	en USD millones	en Puntos	en Puntos	en Puntos	en USD	en Yuan	en USD	en USD	en USD	en USD
2006	44.284,00	13.398.923,00	12.031.230,00	0,80	0,60	7.064,00	-2.374,00	7,26	2.321.504,10								1,47	7,24				50,7487
FEB	44.160,00					7.184,00		7,50	2.304.664,90								1,48	7,16				
MAR	43.882,00					7.072,00		7,53	2.292.280,30	2.189.806,00	1.414.004,00	-775.802,00	1.776.034,00				1,55	7,07				
ABR	44.478,00					7.120,00		7,75	2.300.514,80								1,58	7,00				
MAY	44.765,00					6.980,00		7,93	2.314.030,60								1,56	6,97				
JUN	45.363,00					7.001,00		8,02	2.314.857,90	2.237.425,00	1.456.011,00	-781.414,00	1.807.748,00				1,56	6,90	4,83	4,77	4,83	
JUL	44.332,00					7.175,00		8,25	2.326.344,80								1,58	6,84				
AGO	43.109,00					7.091,00		8,25	2.354.476,40								1,50	6,85				
SEP	43.452,00					6.847,00		8,25	2.364.788,30	2.281.680,00	1.475.956,00	-805.724,00	1.843.486,00				1,43	6,83				
OCT	42.876,00					6.727,00		8,25	2.366.996,20								1,33	6,84				
NOV	42.950,00					6.872,00		8,25	2.389.057,50								1,27	6,83				
DIC	43.234,00					6.762,00		8,25	2.415.970,70	2.252.470,00	1.538.155,00	-714.315,00	1.854.932,00				1,35	6,85	5,04	4,72	4,76	
2007	41.882,00	14.061.801,50	12.396.422,00	0,30	-0,30	7.100,00	122,00	8,25	2.412.549,30					2.423,00	12.500,00	1.424,00	1,32	6,84				59,8587
FEB	42.202,00					6.900,00		8,25	2.397.737,10								1,28	6,84				
MAR	41.948,00					6.721,00		8,25	2.396.721,50	2.300.602,00	1.575.529,00	-725.073,00	1.924.430,00				1,31	6,84				
ABR	42.236,00					6.836,00		8,25	2.402.751,30								1,32	6,83				
MAY	43.234,00					6.766,00		8,25	2.420.369,70								1,36	6,82				
JUN	43.988,00					6.980,00		8,25	2.430.204,10	2.349.823,00	1.619.136,00	-730.687,00	1.938.711,00				1,40	6,83	4,97	4,70	4,76	
JUL	42.287,00					7.149,00		8,25	2.446.102,20								1,41	6,83				
AGO	45.527,00					7.085,00		8,25	2.485.640,20								1,43	6,83				
SEP	43.482,00					7.191,00		8,03	2.501.407,80	2.394.709,00	1.690.269,00	-704.440,00	1.916.927,00	2.581,00	13.240,00	1.457,00	1,46	6,83				
OCT	43.125,00					7.272,00		7,74	2.508.474,00								1,48	6,83				
NOV	43.230,00					7.261,00		7,50	2.529.572,80								1,49	6,83				
DIC	43.274,00					7.664,00		7,33	2.555.304,20	2.457.522,00	1.761.848,00	-695.674,00	1.915.847,00				1,46	6,83	4,09	4,16	4,50	
2008	42.355,00	14.369.050,80	12.557.802,50	0,50	0,90	7.653,00	4.848,00	6,98	2.553.399,40								1,47	7,24				82,9851
FEB	43.542,00					7.441,00		6,00	2.537.537,20								1,48	7,16				
MAR	44.938,00					7.781,00		5,66	2.533.509,20	2.558.402,00	1.819.924,00	-738.478,00	1.879.332,00				1,55	7,07				
ABR	44.585,00					7.606,00		5,24	2.545.044,40								1,58	7,00				
MAY	45.711,00					8.398,00		5,00	2.547.718,30					2.393,00	12.870,00	1.395,00	1,56	6,97				
JUN	45.750,00					8.590,00		5,00	2.555.963,50	2.677.165,00	1.925.309,00	-751.856,00	1.661.351,00				1,56	6,90	2,09	2,96	3,78	
JUL	45.384,00					8.953,00		5,00	2.566.711,00								1,58	6,84				
AGO	46.412,00					9.489,00		5,00	2.581.417,20								1,50	6,85				
SEP	103.529,00					9.557,00		5,00	2.588.550,50	2.690.370,00	1.927.250,00	-763.120,00	1.744.212,00				1,43	6,83				
OCT	315.522,00					10.176,00		4,56	2.580.745,40								1,33	6,84				
NOV	609.288,00					10.552,00		4,00	2.579.815,80								1,27	6,83				
DIC	820.378,00					11.344,00		3,61	2.594.108,80	2.289.285,00	1.700.933,00	-588.352,00	1.655.912,00				1,35	6,85	1,57	2,65	3,55	
2009	857.109,00	14.119.042,30	12.225.050,30	0,40	0,80	11.984,00	99.854,00	3,25	2.586.253,30					1.519,00	8.468,00	869,00	1,32	6,84				52,5612
FEB	700.348,00					12.737,00		3,25	2.547.899,20								1,28	6,84				
MAR	779.437,00					13.278,00		3,25	2.517.937,80	1.896.893,00	1.521.202,00	-375.691,00	1.425.614,00				1,31	6,84				
ABR	880.691,00					13.734,00		3,25	2.503.766,90								1,32	6,83				
MAY	900.803,00					14.512,00		3,25	2.498.740,60								1,36	6,82				
JUN	809.352,00					14.776,00		3,25	2.487.876,00	1.855.304,00	1.520.154,00	-335.150,00	1.325.736,00				1,40	6,83	0,55	2,01	3,03	
JUL	795.375,00					14.663,00		3,25	2.483.172,60								1,41	6,83				
AGO	828.863,00					14.953,00		3,25	2.500.234,10								1,43	6,83				
SEP	922.593,00					15.149,00		3,25	2.496.673,30	1.990.461,00	1.582.144,00	-408.317,00	1.362.986,00	2.021,00	9.541,00	1.025,00	1,46	6,83				
OCT	1.056.631,00					16.628,00		3,25	2.484.972,10								1,48	6,83				
NOV	1.140.782,00					15.206,00		3,25	2.469.898,00								1,49	6,83				
DIC	1.138.985,00					15.212,00		3,25	2.478.855,30	2.116.333,00	1.689.903,00	-426.430,00	1.424.168,00				1,46	6,83	0,40	2,39	3,49	
2010	1.108.984,00	14.660.389,80	12.821.625,40	0,30	1,10	14.842,00	1.834,00	3,25	2.468.908,30								1,43	6,83				
FEB	1.224.795,00					14.860,00		3,25	2.432.220,40								1,37	6,83				
MAR	1.185.967,00					14.943,00		3,25	2.406.113,90	2.237.623,00	1.757.772,00	-479.851,00	1.526.488,00				1,36	6,83				
ABR	1.116.371,00					15.138,00		3,25	2.394.601,20								1,34	6,83				
MAY	1.109.378,00					14.884,00		3,25	2.390.010,00					2.395,00	11.203,00	1.207,00	1,26	6,83				
JUN	1.099.260,00					14.593,00		3,25	2.387.486,20	2.357.143,00	1.817.854,00	-539.289,00	1.543.182,00				1,22	6,82	0,37	2,34	3,60	



Universidad del Azuay

Facultad de Ciencias de la Administración

Escuela de Administración de Empresas

“Estudio del impacto de la crisis financiera de Estados Unidos en el sector empresarial
privado ecuatoriano durante el período 2008-2009”

Diseño del trabajo de graduación previo a la obtención del título de
Ingeniero Comercial

Autor:

José Israel Sotomayor Rodríguez

Director propuesto:

Eco. Bladimir Proaño

Cuenca, 17 de Enero, 2011

DISEÑO DE TESIS

I. Selección y delimitación del tema

Tema propuesto: “Estudio del impacto de la crisis financiera de Estados Unidos en el sector empresarial privado ecuatoriano durante el período 2008-2009”

II. Justificación del tema

El año 2008 constituyó un año crucial para el sistema financiero mundial. La opinión tradicional sobre el correcto manejo de las entidades bancarias en los Estados Unidos se puso en entredicho frente a los distintos colapsos que se vivieron durante la crisis de hace dos años atrás. Producto de una descontrolada apertura bancaria hacia créditos con muy poco o ningún respaldo¹; esta crisis desencadenó en una espiral de graves consecuencias para la economía estadounidense y para los países que mantienen relaciones con éste, entre ellos Ecuador.

Sin embargo esta crisis evidenció algunas diferencias sustanciales. Si bien es cierto, la globalización hace un mundo cada vez más interconectado, muchos países y regiones demostraron ser menos dependientes de los denominados “países de primer mundo”².

Con este trabajo se pretende identificar los orígenes que tuvo la crisis estadounidense así como la evolución del sector privado ecuatoriano a partir de la misma. Entendiendo los orígenes, causas, efectos de esta coyuntura se puede comprender cómo el efecto jazz³ afectó a las empresas privadas ecuatorianas, la variación de éstas en sus resultados financieros, y finalmente poder determinar sus perspectivas futuras posterior a la crisis estadounidense.

- ¹Centre for Economic Policy Research. *The first Global Financial Crisis of the 21st Century*. Londres: Centre for Economic Policy Research. 2008.

- ² América Economía. *América Latina deja la crisis financiera de 2009, pero no debe descuidarse*. (En línea) Ref: 27 de Diciembre, 2010. Web: <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/latina-deja-crisis-financiera-de-2009-pero-no-debe-descuidarse>

³ Así lo denominó Cristina Fernández, presidente de Argentina ante la Asamblea General de la Organización de las Naciones Unidas en 2008

Es la intención de este trabajo medir el impacto real que tuvo este suceso en el sector empresarial privado ecuatoriano, así como explicar una relación directa entre la crisis suscitada en el 2008 y su afectación en los resultados del sector empresarial privado ecuatoriano. Mostrar los acontecimientos de forma sistémica permitirá obtener elementos de juicio para el análisis del empresario local.

Un estudio sobre los resultados del sector privado ecuatoriano constituye una herramienta válida para el empresario local que, entendiendo la coyuntura mundial, pueda traducirla en oportunidades de negocio; igualmente este trabajo coadyuvará para la comprensión de estudiantes, docentes, inversionistas privados y público en general sobre el colapso financiero de 2008 en los Estados Unidos y el comportamiento empresarial en el Ecuador frente a ésta coyuntura. Con todos los elementos expuestos el lector podrá sacar sus propias conclusiones.

III. Problematicación

III.I. Problema Principal

El sector privado ecuatoriano necesita conocer la real incidencia que tuvo la crisis estadounidense sobre la economía del Ecuador.

III.II Problema secundario

- Desconocimiento del funcionamiento del sistema financiero estadounidense.
- Necesidad de comprender de mejor manera los orígenes de la crisis de 2008 de los Estados Unidos.
- Hace falta un estudio que relacione los resultados de las empresas privadas ecuatorianas con la crisis de 2008.

IV. Objetivos

IV.I Objetivo General

Realizar un estudio de los hechos suscitados en el sector financiero de los Estados Unidos en el 2008, y del impacto que éste tuvo en las empresas privadas del Ecuador, identificando la relación existente.

IV. II Objetivos Específicos

- Determinar las características del mercado financiero estadounidense así como de su entorno.
- Identificar los orígenes, causas y consecuencias de la crisis financiera estadounidense del 2008.
- Analizar los resultados económicos de las principales empresas del Ecuador durante el año 2008 y el 2009, así como su relación con la crisis financiera estadounidense.
- Determinar las posibles perspectivas futuras de las principales actividades empresariales privadas posteriores a la crisis estadounidense.

V. Marco Teórico

Dentro del plano de la Administración se seguirá la línea de la Escuela Neoclásica de la Administración, que hace énfasis en la búsqueda de objetivos comunes para la empresa, así como en el desempeño individual. Bajo este enfoque el individuo es la base para el desarrollo de la empresa y por lo tanto sus necesidades deben estar alineadas con los objetivos de la empresa. Con este lineamiento se buscará identificar las relaciones de la empresa privada con su entorno.

De la misma manera, los principios teóricos económicos sobre los cuales se fundamenta este trabajo de tesis es el pensamiento *neokeynesiano*. Esta corriente económica mezcla elementos del pensamiento del Economista Jhon Maynard Keynes, junto con la Escuela neoclásica. Su principal característica es la necesidad de políticas gubernamentales para garantizar el pleno empleo dentro de la sociedad.⁴

VI. Marco Conceptual

Dentro de los conceptos básicos que se manejarán en este trabajo se encuentran:

⁴ Baca, V. *La Escuela Neokeynesiana. Desarrollo y aportes*. (En línea) Ref: 3 de Enero, 2011. Web: http://economia.unmsm.edu.pe/Docentes/VGiudiceB/Art%C3%ADculos/Escuela_Neokeynesian.pdf

Crisis financiera.- Situación caracterizada por inestabilidad en el mercado monetario y crediticio, acompañada por quiebra de bancos y pérdida de confianza del público en las instituciones financieras⁵.

Utilidad o beneficio.- Ganancia o plusvalía resultante de la diferencia entre el coste de un bien o servicio y su precio de venta en una transacción económica.⁶

Resultado del ejercicio.-Línea separada en la cuenta de pérdidas y ganancias en la que se incluyen todas las partidas de gastos e ingresos reconocidas en el período⁷.

Empresa privada.- Empresa que no se encuentra bajo control de una Administración pública, sino que sus accionistas pertenecen al sector privado⁸.

VII. Metodología

Se utilizará el método explicativo⁹. Dicho método propuesto por J.G. Droysen a principios del siglo XX servirá para determinar las causas y los efectos que originaron la crisis financiera en los Estados Unidos. Finalmente ayudara a encontrar las consecuencias sobre la economía del sector privado ecuatoriano a través de la relación causa- efecto.

El material a utilizarse para la elaboración del trabajo de tesis será el uso de fuente de información primaria, secundaria y terciaria tales como el uso de información oficial de los distintos organismos gubernamentales de ambos países, especialmente del Servicio de Rentas Internas, Superintendencia de Compañías y Banco Central del Ecuador; así como de informes semanales, mensuales y trimestrales de información financiera de diferentes bancos y administradoras de fondos de categoría mundial, y de revistas especializadas del Ecuador, Latinoamérica y Estados Unidos.

El estudio cuantitativo de la información permitirá desarrollar las variables que afectan los resultados en las empresas ecuatorianas así como comparar su comportamiento posterior a esta crisis.

⁵ Banco Central de Venezuela. *ABC Económico*. (En línea). Ref: 17 de Enero, 2011. Web: <http://www.bcv.org.ve/c1/abceconomico.asp#C>

⁶ La Caixa. *Diccionario de términos económicos financieros*. Barcelona: Ariel. 2007

⁷ *Ibid*

⁸ *Ibid*

⁹ Bunge, M. *La investigación científica*. Barcelona: Ariel. 1989.

VIII. Esquema tentativo de trabajo

1.- Análisis de los Estados Unidos

- 1.1.- Información básica sobre la estructura del mercado financiero de los Estados Unidos. Evolución histórica y principales índices de país.
- 1.2.- Breve análisis económico, político y social de Estados Unidos de América
- 1.3.- Principales organismos de control económico y financiero de los Estados Unidos

2.- Aspectos generales de la Crisis financiera 2008.

- 2.1.- Orígenes y causas de la crisis financiera de 2008 en los Estados Unidos
- 2.2.- Crisis financieras previas durante el siglo XX. Rasgos característicos generales.
- 2.3.- Medidas tomadas a corto y a largo plazo por el gobierno estadounidense para reducir los efectos de la crisis.

3.- Análisis de los resultados económicos de las principales empresas privadas del Ecuador durante el 2008 y 2009.

- 3.1.- Estudio comparativo de las principales empresas privadas del Ecuador durante el 2008 y 2009.
- 3.2.- Impacto y evolución de las empresas privadas ecuatorianas por la crisis financiera estadounidense de 2008.

4.- Perspectivas empresariales futuras posterior a la crisis estadounidense 2008 de las principales actividades empresariales privadas del Ecuador.

- 4.1.- Posibilidades de crecimiento y perspectivas futuras para las cinco principales actividades empresariales privadas en el Ecuador.

5.-Conclusiones

IX. Cronograma

[illegible]

X. Bibliografía utilizada

- Stiglitz Joseph. *Freefall*. Nueva York: W. W. Northon & Company Inc. 2010.
- Cohen Stephen. *The end of Influence*. Philadelphia: Perseus Books Group. 2010.
- Franklin Templeton Investments. *Perspectivas*. Informes virtuales: 2008. 2009 y 2010.
- Centre for Economic Policy Research. *The first Global Financial Crisis of the 21st Century*. Londres: Centre for Economic Policy Research. 2008.
- Bunge, M. *La investigación científica*. Barcelona: Ariel. 1989.
- Organización Mundial de Comercio. *Comercio, finanzas y crisis financiera*. Suiza: WTO Organization. 1999.
- Hernández S., Roberto. *Metodología de la Investigación*. Colombia: Mc Graw Hill. 1996
- MFS International Ltd. *Global Perspective*. Informes virtuales: 2009
- Suprainvest Wealth Management. *Informe Semanal*. Informes virtuales: 2008, 2009 y 2010.
- La Caixa. *Diccionario de términos económicos financieros*. Barcelona: Ariel. 2007
- América Economía. *América Latina deja la crisis financiera de 2009, pero no debe descuidarse*. (En línea) Ref: 27 de Diciembre, 2010. Web: <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/latina-deja-crisis-financiera-de-2009-pero-no-debe-descuidarse>
- Baca, V. La Escuela Neokeynesiana. Desarrollo y aportes. (En línea) Ref: 3 de Enero, 2011. Web: http://economia.unmsm.edu.pe/Docentes/VGiudiceB/Art%C3%ADculos/Escuela_Neokeynesian.pdf
- Banco Central de Venezuela. *ABC Económico*. (En línea). Ref: 17 de Enero, 2011. Web: <http://www.bcv.org.ve/c1/abceconomico.asp#C>