UNIVERSIDAD POLITÉCNICA SALESIANA
SEDE CUENCA

CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

Trabajo de titulación previo a la obtención del título de Licenciado en Administración de Empresas

ARTÍCULO ACADÉMICO:

EL SECTOR INMOBILIARIO EN EL ECUADOR A PARTIR DE LA CRISIS ECONÓMICA MUNDIAL DEL 2008, DETERMINACIÓN DE LA SALUD FINANCIERA DEL SECTOR EN LA CIUDAD DE CUENCA

AUTOR:

ROBERTO CARLOS MUEVECELA BERMEO

TUTOR:

ECO. CÉSAR ENRIQUE VÁSQUEZ VÁSQUEZ, MAE

CUENCA - ECUADOR

2020

CESIÓN DE DERECHOS DE AUTOR

Yo, Roberto Carlos Muevecela Bermeo con documento de identificación N° 0105078190, manifiesto mi voluntad y cedo a la Universidad Politécnica Salesiana la titularidad sobre los derechos patrimoniales en virtud de que soy autor del trabajo de titulación: **EL SECTOR INMOBILIARIO EN EL ECUADOR A PARTIR DE LA CRISIS ECONÓMICA MUNDIAL DEL 2008, DETERMINACIÓN DE LA SALUD FINANCIERA DEL SECTOR EN LA CIUDAD DE CUENCA**, mismo que ha sido desarrollado para optar por el título de: *Licenciado en Administración de Empresas,* en la Universidad Politécnica Salesiana, quedando la Universidad facultada para ejercer plenamente los derechos cedidos anteriormente.

En aplicación a lo determinado en la Ley de Propiedad Intelectual, en mi condición de autor me reservo los derechos morales de la obra antes citada. En concordancia, suscribo este documento en el momento que hago entrega del trabajo final en formato digital a la Biblioteca de la Universidad Politécnica Salesiana.

Cuenca, diciembre del 2020

Roberto Carlos Muevecela Bermeo

C.I. 0105078190

CERTIFICACIÓN

Yo, declaro que bajo mi tutoría fue desarrollado el trabajo de titulación: **EL SECTOR INMOBILIARIO EN EL ECUADOR A PARTIR DE LA CRISIS ECONÓMICA MUNDIAL DEL 2008, DETERMINACIÓN DE LA SALUD FINANCIERA DEL SECTOR EN LA CIUDAD DE CUENCA**, realizado por Roberto Carlos Muevecela Bermeo, obteniendo el *Artículo Académico*, que cumple con todos los requisitos estipulados por la Universidad Politécnica Salesiana.

Cuenca, diciembre del 2020

Eco. César Vásquez Vásquez, MAE
C.I. 0102077641

DECLARATORIA DE RESPONSABILIDAD

Yo, Roberto Carlos Muevecela Bermeo con documento de identificación N° 0105078190, autor del trabajo de titulación: **EL SECTOR INMOBILIARIO EN EL ECUADOR A PARTIR DE LA CRISIS ECONÓMICA MUNDIAL DEL 2008, DETERMINACIÓN DE LA SALUD FINANCIERA DEL SECTOR EN LA CIUDAD DE CUENCA**, certifico que el total contenido del *Artículo Académico,* es de mi exclusiva responsabilidad y autoría.

Cuenca, diciembre del 2020

Roberto Carlos Muevecela Bermeo

C.I. 0105078190

DEDICATORIA

En primer lugar, dedico este trabajo de titulación a Dios por haberme permitido culminar una etapa importante de mi vida protegiéndome y guiándome tanto en los malos como en los buenos momentos. Así mismo, se lo dedico a mis padres Franklin y Miriam que, a pesar de la distancia, jamás dejaron de apoyarme, aconsejarme y preocuparse por mí facilitándome los recursos necesarios para que pueda salir adelante y culminar esta etapa de mi vida sin olvidarme de mi hermano José que, a pesar de la distancia, teníamos claro siempre contamos el uno con el otro. Por último, a mi novia que siempre estuvo a mi lado afrontando y superando diferentes obstáculos que la vida nos puso por delante tanto en el ámbito personal como académico.

AGRADECIMIENTOS

En primer lugar, agradezco a Dios por haberme permitido finalizar esta etapa de mi vida. Así mismo, le doy las gracias por haber brindado salud y trabajo a mis padres a los cuales agradezco infinitamente por todo el apoyo integro que me han brindado. Sin duda, este logro también es parte de ellos. De igual manera agradezco a mi hermano que, a pesar de la distancia, estuvimos siempre en contacto sacándome más de una sonrisa. También me gustaría agradecer a todos aquellos compañeros y amigos que formaron parte de mi vida universitaria y que de alguna u otra forma aportaron su granito de arena para poder hoy culminar esta etapa. Agradecido también con mi tutor Eco. César Vásquez quien, a pesar de las dificultades dadas por la actual pandemia, supo guiarme de la mejor manera para poder finalizar el presente artículo académico. Por último, en términos generales, agradezco a toda mi familia los cuales siempre me han tratado de la mejor manera, especialmente a mi tía Ana y mi abuelita Ventura, que, a pesar de todo, siempre estuvieron ahí apoyándome y ayudándome en todo aquello que estaba a su alcance.

RESUMEN

El presente artículo académico analiza la evolución del mercado inmobiliario ecuatoriano tras las crisis económica mundial del 2008 hasta la actualidad. El sector inmobiliario del Ecuador por su propia dinámica ofrece un caso de análisis y estudio bastante extenso e interesante por la trascendencia e importancia del tema a analizar y por las repercusiones que se dan debido a políticas adoptadas por los diferentes gobiernos durante el periodo de estudio. Para ello, se describe hechos trascendentes que han devenido en crisis nacionales e internacionales, así como también se analiza los principales indicadores macroeconómicos del país, como son el PIB, tasa de inflación, tasa de empleo, tasa de pobreza e inversión extranjera directa con especial atención dentro del contexto del mercado inmobiliario mediante el análisis general de antecedentes económicos, sociales y políticos.

La metodología empleada se enfoca de manera cualitativa con un alcance explicativo dentro de un diseño no experimental de corte transversal en base a una documentación bibliográfica proveniente principalmente de fuentes secundarias como el Banco Central del Ecuador, INEC, entre otros. Las principales conclusiones señalan un incremento promedio anual del 4% en la oferta habitacional desde el año 2008. Además, el análisis de ratios financieros de rentabilidad, liquidez y endeudamiento determina una salud financiera bastante rentable con un promedio ROA del 3,67% y ROE del 21,76%, liquidez corriente de 3,21 puntos y un endeudamiento total promedio del 50,76%.

ABSTRACT

This academic article analyzes the evolution of the Ecuadorian real-estate market after the world economic crises of 2008 until today. The Ecuadorian real estate sector, due to its own dynamics, offers a quite extensive and interesting case of analysis and study due to the transcendence and importance of the subject to be analyzed and the repercussions that occur due to policies adopted by the different governments during the period of study. To this end, it describes transcendent facts that have become national and international crises, as well as analyzes the country's main macroeconomic indicators, such as the GDP, inflation rate, employment rate, poverty rate and foreign direct investment with special attention within the context of the real-estate market through the general analysis of economic, social, and political background.

The methodology used is qualitatively which is focused with an explanatory scope within a non-experimental design of cross section based on a bibliographic documentation coming mainly from secondary sources such as the Central Bank of Ecuador, INEC, among others. The main conclusions point out to an average annual increase of 4% in the housing supply since 2008. In addition, the analysis of financial ratios of profitability, liquidity and indebtedness determines a quite profitable financial health with an average ROA of 3,67% and ROE of 21.76%, current liquidity of 3,21 points and an average total indebtedness of 50,76%.

Palabras clave

Crisis, cualitativo, PIB, rentabilidad, políticas habitacionales, inflación, inmobiliario, endeudamiento.

Keywords

Crisis, qualitative, GDP, profitability, housing policies, inflation, real-state, indebtedness.

TABLA DE CONTENIDO

Cesión de derechos de autor II

Certificación III

Declaratoria de responsabilidad IV

Dedicatoria V

Agradecimientos VI

Resumen VII

Abstract VIII

Tabla de figuras X

Índice de tablas XI

Introducción 1

Contexto histórico del ecuador previo al 2008 2

Crisis económica mundial del 2008 6

Sector inmobiliario 7

Mercado inmobiliario 9

Stock habitacional 10

Déficit habitacional 11

Materiales y métodos 12

Resultados 12

Situación económica del ecuador en el periodo 2008 – 2019 12

Composición de la cartera de crédito del sistema financiero 24

Salud financiera del sector inmobiliario ciudad de cuenca 29

Indicadores económicos del sector inmobiliario de la ciudad de cuenca 33

Conclusión y discusión 36

Referencias 40

TABLA DE FIGURAS

Figura 1. Ciclos económicos **10**

Figura 2. Evolución del pib nacional y sectorial **13**

Figura 3. Evolución de la inflación interanual al mes de julio **14**

Figura 4 evolución del empleo, desempleo y subempleo. **15**

Figura 5. Evolución de la pobreza según ingresos **16**

Figura 6. Evolución de la inversión extranjera directa en millones de usd **17**

Figura 7. Evolución de la población ecuatoriana **18**

Figura 8. Evolución del stock habitacional urbano y rural **20**

Figura 9. Déficit habitacional cuantitativo y cualitativo **21**

Figura 10. Cantidad de permisos de construcción otorgados a nivel nacional **22**

Figura 11. Número de operaciones netas. Octubre 2010-junio 2020 ..... **23**

Figura 12. Valor trasferido neto. Octubre 2010-junio 2020 ..... **24**

Figura 13. Cartera crediticia banca privada y biess (miles de usd) **26**

Figura 15. Evolución del empleo adecuado **29**

Figura 16. Evolución de la contribución de las actividades **30**

Figura 17. Participación total de empleo en el sector de la construcción **31**

Figura 18. Número de viviendas en ecuador (miles usd)..... **32**

Figura 19. Número créditos para viviendas en ecuador (miles usd)..... **32**

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Crecimiento urbano y rural. **19**

Tabla 2. Volumen de crédito del sistema financiero privado en el ecuador (millones usd) **25**

Tabla 3. Principales indicadores económicos de rentabilidad, liquidez y endeudamiento **34**

Introducción

Históricamente el Ecuador ha mantenido permanentes y constantes modificaciones en su estructura poblacional en las distintas ciudades y regiones, pues, reiteradamente las personas que habitaban en las zonas rurales, con el pasar de los años, y ante la insatisfacción de servicios y la falta de oportunidades, se han visto en la necesidad de migrar hacia las áreas urbanas, lo que, de manera directa a abonado a la dinamización del sector inmobiliario y al sector de la construcción, debido a que el incremento poblacional en las zonas urbanas del país incide de manera directa en la necesidad de obtener una vivienda. Según cifras oficiales del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), la población total del Ecuador aumentó en un 50% en el período comprendido entre 1990 hasta 2010, notándose así mismo un significativo incremento de la población urbana en un porcentaje del 70%. Las proyecciones para el año 2020 establecen que un 63.96% de la población total del país se concentrará en zonas urbanas representando 11.201.131 de un total de 17.510.643 millones de personas que habitan nuestro país.

Por otro lado, en el Ecuador el sector inmobiliario y de la construcción tomaron mayor protagonismo a partir del año 2008 durante el mandato del ex presidente de la república, Rafael Correa, pues el gasto público aumentó (Guerra, 2018) la que se invirtió tanto en infraestructura pública como en proyectos habitacionales. La banca pública y privada optaron por una mayor concesión de créditos, lo cual originó el problema de incremento de los precios de los bienes inmuebles a un mayor ritmo en relación con años anteriores. Es por este motivo que el sector de la construcción se considera una de las industrias más importantes que aportó a la expansión de la economía ecuatoriana, según el Banco Central del Ecuador (BCE), el sector construcción creció a una tasa promedio anual de 6.3% durante el periodo 2008-2016. (Viteri & Tapia, 2018)

EL sector inmobiliario tiene una gran importancia dentro de la economía ecuatoriana, está estrechamente ligado a la industria de la construcción y según datos oficiales, emitidos por el BCE, la industria de la construcción en el año 2019 aportó con un 11.3% al Producto Interno Bruto (PIB), lo que contrasta con el período de estudio del presente artículo, pues el PIB sectorial de la construcción tuvo

una contribución promedio del 10% al total de la producción nacional.

Por otra parte, de acuerdo con estudio realizado por la Universidad San Francisco de Quito, cuyos resultados se publican en su revista “Polémika”, afirma que tanto la industria de la construcción como el sector inmobiliario resultan un eje fundamental para el logro de objetivos económicos y sociales, así como para el mejoramiento de las condiciones de vida de la sociedad ecuatoriana y, en términos generales, promueve el desarrollo íntegro de un país. (Guerra, 2018) . Se trata de una fuente generadora de empleos directos e indirectos ya que engloban diversas áreas del conocimiento como mano de obra calificada y no calificada. Por lo que resulta importante conocer y revisar cómo se encontraba el sector inmobiliario y de la vivienda durante el período de estudio ya que sucedieron importantes eventos que derivaron en importantes cambios en la economía del país como por ejemplo las nuevas políticas gubernamentales implementadas que afectaban a la economía y a la población ecuatoriana. Así pues, es importante conocer con mayor detalle el comportamiento del mercado inmobiliario y su incidencia en la economía del país.

Contexto histórico del Ecuador previo al 2008

En el año 1870, el Ecuador obtuvo una cosecha de cacao que representó el 28% de la producción mundial, es ahí en donde se origina el Boom cacaotero, según Oleas (2019) en este tiempo el país obtuvo una alta demanda de cacao y llegó a convertirse en el primer exportador de este producto en el mundo y construyó una situación económica muy considerable para el país. Sin embargo, luego de 4 décadas esto fue cambiando negativamente, y, para inicios del siglo XX, Brasil y San Tomé se convirtieron en los principales competidores de la producción de cacao ecuatoriano es así como en el año de 1912 Ecuador dejó de ser el primer productor mundial de cacao por diversos factores como plagas, la caída del precio del cacao en el mercado internacional. Paredes (2018) indica que todo esto afectó directamente a la economía ecuatoriana que, por aquel entonces, dependía en gran cantidad de la exportación de este producto, esto desató consecuencias como, desempleo, inflación, disminución del

sucre, baja del precio de la fruta, se redujo el ingreso de los cacaoteros, se produjeron quiebras y no se pudo contar con recursos para controlar la monilla y la escoba de bruja, enfermedades que atacaban las plantaciones. (Mackay, Pino, & Silva, 2019), por lo que para el año de 1921 la crisis del Ecuador se desbordaba, y el boom del cacao ya había concluido.

Para el año de 1950, Palomeque y Lalangui (2016) confirman que el Ecuador obtuvo el llamado "Boom bananero", justamente luego de que la economía mundial recibiera uno de sus golpes más fuertes por la Segunda Guerra Mundial, tal como lo indican Capa et al. (2016). Debido a este *boom*, el país mostró nuevamente una posición de primer lugar en el mercado internacional, en este caso, referente a las exportaciones bananeras, reflejando la cuarta parte de todo el volumen de comercialización de banano. (Galarza, 2019). Una vez creada esta oportunidad para el desarrollo económico del país, Cypher y Alfaro (2016) dicen que el estado fortaleció sus ventajas mediante la construcción de vías y portuaria lo que origina un transporte más rápido del producto; el Ecuador se ha convertido, hasta el día de hoy, en uno de los países que se encuentra como líder internacional del banano, a pesar de que su verdadera comercialización fue en los años 50, sin descartar que desde 1925, en la provincia del Oro ya se exportaba hacia países como Perú y Chile. Para la década de los 70, se origina un nuevo Boom, como es el del petróleo, según Ordoñez y Núñez (2019) con un precio de $2,5 por barril y 25 millones de barriles, a diferencia del cacao y del Banano, este producto hacía una promesa de ingresos superiores y constantes, es así que durante este tiempo, por otro lado Aguilar et al. (2020) demuestra que el Ecuador alcanzó tasas de crecimiento con dos dígitos pero problemas como un gasto público elevado, una alta deuda externa pública y privada y déficits fiscales estructuraron consecuencias que se vería afectadas en el futuro, en otras palabras una gran cantidad de préstamos internacionales, como consecuencia del boom petrolero, asentó bases para la crisis de la década de 1980.

Esta crisis económica fue alimentada con los desastres naturales ocasionados por el fenómeno del

niño. De acuerdo con Hijar et al. (2016) este es un fenómeno océano-atmósfera, debido a los cambios masivos en el Pacífico occidental hasta el Pacífico ecuatorial la temperatura de la superficie del mar tiende a aumentar, lo que afecta a la costa del pacifico latinoamericana. El Ministerio de Salud Pública (2016) indica que en el periodo de 1982 – 1983 este fenómeno se convirtió en el de mayor impacto que generó daños superiores a US$650 millones en su primera etapa, con pérdidas importantes del 33% en la infraestructura. De la misma forma el MSP (2016) también muestra que estas condiciones generaron efectos negativos como el decrecimiento del PIB, disminución de exportaciones, aumento del déficit fiscal y aumento de la inflación, entre otros. En la segunda etapa, durante el periodo de 1997-1998 los daños ocasionados por el fenómeno del niño se estiman en US$2.800 millones, de los cuales el 27% corresponden a daños directos y el 73% a daños indirectos (Ministerio de Salud Pública, 2016), su consecuencia se reflejó con 15.200 viviendas afectadas especialmente en las provincias costeras. Para finales de la década de los 90, la crisis económica del Ecuador no disminuía lo que originó la salida masiva de miles de ecuatorianos a otros países con el fin de buscar una mejor calidad de vida, estas olas migratorias son conocidas como un fenómeno migratorio (Lotero & Pérez, 2019). Sotomayor, Barrios, y Chininin (2019) señalan que la pobreza extrema duplicó su número de 2 a 4 millones de personas, obligándolos a viajar a países como España, Italia y Estados Unidos. Es así como, a partir del año de 1999, la migración internacional se convierte en un tema de interés nacional, tanto por su magnitud como por los impactos económicos, políticos y sociales que conlleva.

De acuerdo con investigación desarrollada por Molina y Granda (2016), el fenómeno migratorio ha provocado que las remesas se conviertan en una muy importante fuente de ingreso para la economía ecuatoriana, convirtiéndose en un componente primordial en la estructuración de balanza de pagos. Se considera como la base para el sustento y consumo de muchas familias ecuatorianas, pues periódicamente reciben un constante ingreso económico que les permite mejorar su calidad de vida mediante el acceso a derechos básicos como la vivienda, salud, educación, entre otros. (Eguiguren, 2017)

En el marco de contexto histórico, a finales del siglo XX sobresale una de las mayores crisis financiera y política que desencadenó con el cierre de algunos bancos de aquel entonces. Carrillo , Mancero, y Mancero (2019) establecen que en el año de 1999 durante la presidencia de Jamil Mahuad, la banca ecuatoriana se encontraba técnicamente en quiebra, en donde una de las mayores consecuencias es la alta inflación, desconfianza y devaluación de la moneda Sucre; las personas ya no depositaban sus ahorros en los bancos, escogiendo más bien la opción de retirar masivamente su dinero, y destinarlo a comprar dólares o bienes inmuebles, con el fin de proteger su patrimonio de las devaluaciones diarias y constantes que sufría el país.

Moreno, Iglesias y Fernández (2017) indican que el 8 de marzo de 1999 se presenta el “feriado bancario” decreto emitido por el presidente de aquel entonces Jamil Mahuad con el objetivo de frenar la inflación descontrolada, esto provocó que los bancos congelen los depósitos de sus clientes, por un lapso de aproximadamente de cinco días, lo cual afectó a miles de ecuatorianos, por ello se puso en marcha un nuevo sistema monetario que pasa del sucre al dólar, con una cotización por cada dólar, un equivalente a 25.000 sucres.

Crisis económica mundial del 2008

La crisis financiera del 2008 ocurrió en Estados Unidos y se propagó, con rapidez a todo el mundo; esta crisis tuvo origen posterior al atentado del 11 de septiembre del 2001, con ataques terroristas a las torres gemelas y al pentágono, generando un clima inestable y de incertidumbre en donde las empresas y las personas empezaron a disminuir sus gastos y evitaron los endeudamientos, esta situación que trajo consigo la disminución del consumo, no resultó conveniente para el sistema financiero, por lo que la reserva federal se vio obligada a disminuir la tasa de interés, con el fin de reactivar la economía, esto dio origen al crecimiento de la cartera de los créditos para viviendas, incluso por personas que no se encontraban en la capacidad de pagar las cuotas, considerados como hipoteca Subprime (Martínez, De Guevara, & Madrid, 2019). En el 2006, la reserva federal definió incrementar las tasas de interés, dando origen a que muchas de esas personas no puedan honrar su crédito hipotecario, dejen de comprar casas y el sistema bancario colapse. Este golpe definitivo se demostró en el año 2008, luego de que Lehman Brothers, el cuarto banco más grande de EE. UU. se declare en quiebra, un día después de que Merrill Lynch, el tercer banco más grande fuera comprado por Bank Of América, posterior a declararse en banca rota. Esta crisis se propagó en todo el mundo debido a que años antes, muchos inversionistas internacionales invirtieron en títulos considerados de buena rentabilidad, siendo eso todo lo contrario (Rivera & Rivera, 2019).

De acuerdo con un análisis realizado por (Sanahuja, 2019) en términos generales, los efectos de esta crisis económica mundial afectaron principalmente a cuatro de los sectores más importantes dentro de la economía ecuatoriana como son el desplome de los precios del petróleo, que se encontraba en máximos históricos cotizando a USD 147,27 en julio de 2008 y que llegó a descender hasta situarse alrededor de $45. En segundo lugar, están la caída de las remesas que constituyen el segundo rubro más importante de ingresos, tras el petróleo, en la economía ecuatoriana siendo así que en el segundo trimestre de 2008 se registró un descenso del 6,3% con respecto al primer trimestre, y un 7,7% respecto

al mismo período de 2007. En tercer lugar, están las exportaciones de los principales rubros principalmente de banano, camarón, flores y cacao. Y finalmente, la caída de inversiones extranjeras: según varios analistas, el país y América Latina accederán a menos recursos debido a la volatilidad de los mercados. Además, habrá menos dinero para prestar en el mercado internacional y menos dinero para inversiones. Esta crisis económica afecto al Ecuador tanto en el corto como en el mediano plazo en las áreas principales como son exportaciones, créditos privados, financiamientos, precio del petróleo, entre otros. De esta forma se accederán a menores recursos económicos

Sector inmobiliario

En el sector inmobiliario se encuentra fijado el conjunto de las acciones que se realizan entre la oferta y la demanda de los bienes inmuebles, dependiendo de la naturaleza con la que se diferencien. Márquez (2020) establece que hay que tener muy en cuenta que en el sector inmobiliario abarcan otros aspectos relevantes como la promoción inmobiliaria. Anteriormente la financiación se daba a través de un ente bancario que se caracteriza por la disponibilidad inmediata al acceso de la financiación que deseaban adquirir siendo esta la que más demanda tenía en este sector. Górgolas (2019) establece al sector inmobiliario como al conjunto de oferta y demanda de bienes inmuebles, con el fin de permitir un muy considerable desarrollo económico del país.

Este sector inmobiliario se ha considerado como uno de los mercados con mayor interacción entre la oferta y la demanda dentro de la macroeconomía, siendo estos los motores principales detrás del precio de los bienes y servicios. Sin embargo, Jiménez Cabrera (2017) destaca diversas etapas críticas, como la disminución en gran cantidad, para luego producir ajustes que permitan un nuevo crecimiento, esto se denomina burbuja inmobiliaria. La primera etapa sucedió en los años 80, en donde el aumento de los precios conduce a la especulación en los mercados bursátiles e inmobiliarios, esto se debe en gran magnitud por las fluctuaciones de las tasas de interés, ya que una tasa de interés baja a largo plazo es

sinónimo de precios altos en los activos, y al exceso de créditos.

Por otro lado, en la ciudad de Cuenca se suscitaron problemas patrimoniales culturales en la renovación urbana del centro histórico de Cuenca, el cual fue caracterizado por un crecimiento poblacional y una expansión territorial sin precedentes, es así como el centro histórico enfrenta su primer proceso de renovación urbana, presionando la producción de los ingresos para poder maximizar su inversión aumentando permanentemente las rentas diferenciales, comerciales y habitacionales, es decir que los precios de terrenos alcanzan un nivel elevado en comparación con los precios de las zonas vecinas. A más de esto Pauta Calle (2019) explica que, las políticas públicas conservacionistas dirigidas a esta centralidad por la Municipalidad, dieron paso a una crisis, que desanimó a la inversión de capital inmobiliario y que tuvo que dirigirse a las zonas de expansión de mayor prestigio. El congelamiento de la oferta de espacio construido en la modalidad de "nueva edificación" y las limitaciones funcionales de su estructura física, llevaron incluso a la relocalización de establecimientos comerciales y hasta de equipamientos públicos.

La siguiente etapa se visualiza en el año 2000, en donde contextualizado por el fenómeno de la dolarización que ocurrió en el país, este sector pudo volver a su economía sólida; Como última etapa, se puede analizar que a partir del año 2014, según Guerra (2018), se empieza a discutir un nuevo cuerpo de la Ley Orgánica para la Regulación de los Créditos para la Vivienda y Vehículos sobre el valor de la Tierra y Fijación de tributos, que representa el 75% del beneficio extraordinario de la segunda venta de la propiedad, de esa forma el gobierno esperaba tomar medidas enérgicas contra las especulaciones inmobiliarias y evitar el sobreprecio, pero la ley fue fuertemente criticada por la población, es así que fue derogada por un tiempo. Para el año 2015, por consecuente a la ley de plusvalía se vio afectada el 50% en lo que respecta al mercado inmobiliario de la ciudad, ocasionando así una crisis económica por la débil demanda y producción de bienes y servicios.Ya en el año 2016, los precios de las viviendas en la ciudad de Cuenca disminuyeron, debido a que sus habitantes preferían comprar bienes inmuebles en zonas más alejadas del centro de la ciudad, con precios inferiores de los comparado con los que se

encontraban en el casco urbano.

Mercado inmobiliario

El mercado inmobiliario es el conjunto de acciones de oferta y demanda de bienes inmuebles. A estas se las distingue entre bienes inmuebles de tipo residencial, comercial, industrial o urbano, convirtiéndose en un factor fundamental dentro de la economía de cualquier país (Capdevielle, 2016). De acuerdo a lo que establecen Arrese et al. (2018), El mercado inmobiliario incluye actividades de promoción e inversiones que pueden realizar empresas o personas naturales, es decir, la acción que permite la adquisición o desarrollo de proyectos inmobiliarios, este se encuentra sujeto a cambios y evoluciones que pueden afectar directamente a la economía macro y micro de un país.

Puyana (2018) sostiene que el área inmobiliaria se caracteriza por sus altos rendimientos financieros y por ser una de las pocas en el mercado que incrementa su valor con el tiempo, la plusvalía hace que una inversión sea rentable, ésta puede ser mediante la compra de tierra, propiedades y proyectos de desarrollo inmobiliarios. Tambien es importante el aporte de Arrese et al. (2018) los cuales indican que el incremento poblacional es un factor determinante para la aceleración de la demanda de bienes inmuebles, a más de que provoca el incremento de precios, y de emisión de deuda por parte de entidades bancarias; Todas estas situaciones han creado nuevas consecuencias como por ejemplo la burbuja inmobiliaria.

Resulta relevante el análisis de la teoría de los ciclos económicos inmobiliarios, por lo que se cita, el estudio realizado por Rehner y Rodríguez, publicado en el año (2017), en donde habla sobre la crisis de la burbuja inmobiliaria en el 2008, y sus factores como la demanda de viviendas, el incremento del sector de la construcción y el incremento de los préstamos hipotecarios, lo que se convierten en un ciclo consecutivo que influye y afecta al mercado inmobiliario.

Figura 1. Ciclos económicos

Fuente: (Rehner y Rodríguez, 2017)
Elaborado por: El Autor

Fitzsimons & Starosta (2019) afirman que la teoría de Marx permite explicar la formación de valores o precios urbanos a partir de una relación visiblemente simple entre oferta y demanda, independientemente de sus costos materiales de implementación se abre el camino para el llamado método de comparación de mercado; La formación de precios no está determinada por los costos marginales de producción, sino por condiciones específicas de oferta y demanda.

Stock Habitacional

Según mencionan Zapata, Rovirosa y Carmuega (2019) el crecimiento urbano se debe principalmente al factor de la inmigración del campo a la ciudad en busca de trabajo y una mejor calidad de vida. De acuerdo con Velasteguí, Vanga y Velasteguí (2019) el stock habitacional hace referencia a la cantidad de viviendas existentes y que están en condiciones de ser habitadas adecuadamente. El Instituto ecuatoriano de estadísticas y censos (INEC) incluye las diferentes tipologías de viviendas: aceptables, recuperables e irrecuperables; así como también su estructura de acuerdo con sus materiales, hacinamiento y servicios básicos. Considerando los materiales predominantes de la vivienda y el estado de estos, el INEC (2015)define las diferentes tipologías de vivienda como:

- Vivienda aceptable: Las viviendas que están en condiciones adecuadas, en cuanto a sus componentes materiales para ser habitadas.
- Vivienda recuperable: Viviendas que presentan deficiencias en la calidad de los materiales de construcción, espacio y servicios básicos con condiciones inadecuadas de habitabilidad.
- Vivienda irrecuperable: Viviendas no cumplen las condiciones mínimas habitabilidad.

Déficit habitacional

Según Tejeda y Lara (2018), el déficit habitacional cualitativo hace referencia a viviendas particulares que presentan carencias habitacionales en cuanto a materialidad, espacio y servicios públicos básicos. Según el INEC la calidad de la vivienda puede ser medida en base a dos criterios:

a) Tipo de edificación
b) Tipo de materiales de construcción

Mientras que el Déficit habitacional cuantitativo se refiere a viviendas cuyas condiciones habitacionales son irrecuperables dependiendo de los materiales predominantes y su estado. De acuerdo con el SIN, una vivienda irrecuperable es aquella unidad que necesariamente debe ser reemplazada por una nueva de tal manera que tenga las condiciones adecuadas para poder ser habitada correctamente.

Velasteguí, et al. (2019) Expresan que según datos del MIDUVI, el déficit habitacional de Ecuador en 2010 fue de 692.216 hogares, lo que supuso una disminución del 9% respecto a la cifra de 756.806 viviendas en 2006. Por otro lado, el déficit de viviendas fue del 23,3% en 2006 y del 19,3% en 2010, y la tasa de hacinamiento pasó del 18,9% al 13,8% en cinco años, aunque el déficit habitacional ha disminuido, sigue siendo alto ya que el 80% se encuentra relacionado con familias de bajos ingresos.

Se calcula que el déficit habitacional en Ecuador aumenta a una tasa de 40.000 hogares por año, principalmente debido a la formación de nuevos hogares, en este sentido Ecuador se destaca debido a la relativa magnitud de su déficit cuantitativo, que casi duplica el promedio en Latinoamérica. (Ministerio de economia y finanzas, 2019).

Materiales y métodos

La presente investigación tiene por objeto analizar la evolución del sector inmobiliario del Ecuador a partir de la crisis económica mundial del 2008. El análisis concretamente se llevó a cabo para el periodo 2008-2016 con información económica, político y socio demográfico a nivel nacional. Para ello la investigación se enfoca de manera cualitativa con alcance explicativo, en base a documentación bibliográfica, que es necesario para el análisis de la evolución del sector inmobiliario tanto a nivel internacional como nacional. De esta manera, se podrá comprender los contextos en que se ha venido desarrollando este sector puntualizando en grandes acontecimientos previos a la crisis del 2008 así como también en un análisis más detallado posterior al año 2008. Así pues, se podrá analizar los respectivos gráficos y tablas de factores como el PIB, créditos hipotecarios, tasas de inflación, entre otros.

Se realizó un diseño no experimental de corte transversal, pues la investigación no se desarrolla en un ambiente de experimento donde se manipulan variables, sino que se observan, describen y analizan los fenómenos tal como se presentan. Se utilizaron fuentes de datos secundarias como por ejemplo de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (Supercias), INEC, BCE.

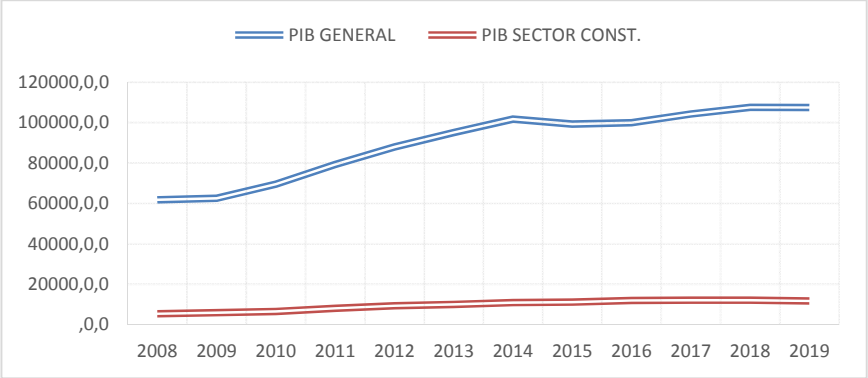
Resultados

Situación económica del Ecuador en el periodo 2008 – 2019

Como se muestra en la figura 1, según el Banco Central del Ecuador (BCE), de 2008 a 2014, el producto interno bruto mantuvo una tendencia ascendente y alcanzó su pico más alto en 2014. Durante

el período de estudio, esto se debió a que hasta ese año la economía de Ecuador había crecido sustancialmente por factores como la contribución a un crecimiento del Gasto de Consumo Final de las personas, a más de eso por Exportaciones y por las Inversiones que se realizaron, Luego se puede observar como el PIB comenzó a caer levemente en 2015, principalmente por la caída de los precios del petróleo, para después entre los años 2016 al 2019 aumente ligeramente por la recuperación del precio del mismo producto. Por otro lado, también se observa que el Banco Central del Ecuador tuvo un desempeño sobresaliente en lo que respecta a términos de PIB sectorial, destacando el sector petrolero como aquel sector con mayor aumento, de esa forma el BCE refleja que se mantuvo una tendencia alcista parcial a lo largo de 2008 al 2019.

Figura 2. Evolución del PIB nacional y sectorial

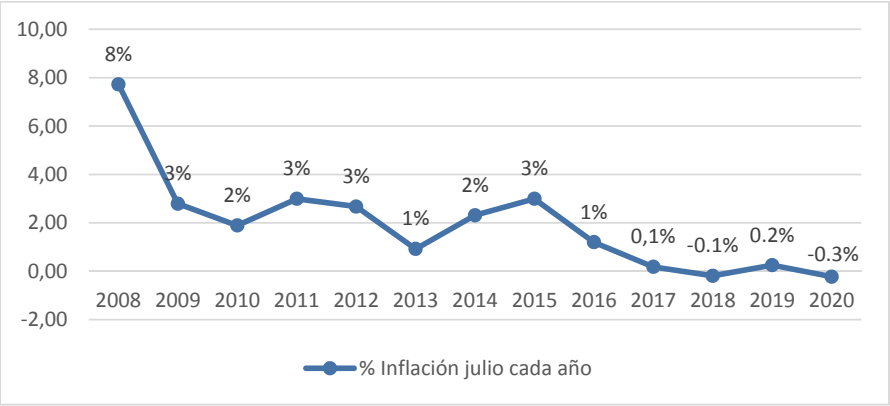


Fuente: BCE.
Elaborado por: El autor

La figura 2 refleja aproximadamente la tendencia a la baja de la inflación en el país. Según las observaciones, la tasa de inflación alcanzó el 8% en 2008. Esto se debe a factores como la depreciación del dólar estadounidense y el aumento de los precios internacionales debido a la crisis financiera internacional. Posteriormente, se observa una leve caída en 2009 y 2010, con una caída máxima del 2%. Esto es una señal de optimismo para la economía ecuatoriana, porque muestra que el poder adquisitivo de las personas ha disminuido por falta de recursos. Por otro lado, en 2015, la tasa de inflación aumentó con pequeños cambio del 1% al 2%, la diferencia no es grande. Sin embargo, de 2015 a 2020, la tasa de inflación negativa alcanzó el -0,3%, entre otras razones, esto no se debió al aumento del desempleo y la

destrucción del pleno o pleno empleo.(Rubiznal, 2017)

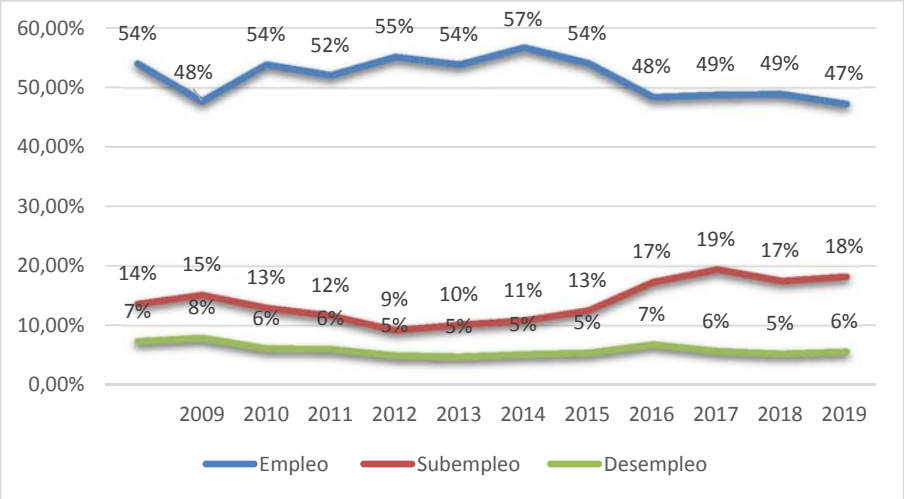
Figura 3. Evolución de la inflación interanual al mes de julio



Fuente: BCE.
Elaborado por: El autor

Por otro lado, la figura 3 muestra que la tasa de empleo del país en 2008 fue del 54%, posteriormente cayó de manera pronunciada debido a la crisis financiera mundial que estalló en 2008. Luego existe un crecimiento en 2010, 2012 y 2014, por el auge del precio del petróleo que inyectaba liquidez a las arcas públicas que a su vez se transforma en inversión de infraestructura. A partir de 2014, la economía ecuatoriana se vio severamente afectada por la caída de los precios del petróleo y la apreciación del dólar estadounidense, lo que provocó un aumento en el número de desempleados. La tasa de empleo alcanzó el 54% en 2015 y cayó hasta un 47% en 2019. De la misma forma la tasa de subempleo, de acuerdo con datos del BCE, presenta una tendencia a la baja durante el periodo 2009-2013 con un decrecimiento promedio del 7%, por otro lado, a partir del 2014 y hasta el año 2017 aumentó inclusive al 19%, ya que el empleo empieza a bajar y las personas se direccionan a buscar un subempleo, este porcentaje es estandarizado hasta el año 2019. Finalmente, el BCE refleja en líneas generales que el desempleo muestra una tendencia decreciente promedio del 1,5%, esto es debido a que el empleo se ha encontrado en un nivel alto, evitando de esa forma que aumente el porcentaje de desempleo.

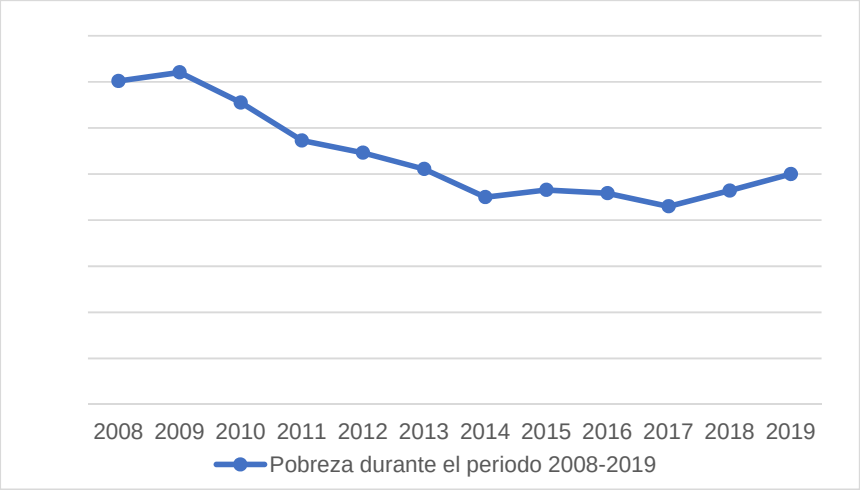
Figura 4 Evolución del empleo, desempleo y subempleo.



Fuente: BCE.
Elaborado por: El autor

Según el figura 4, se puede observar que entre 2008 y 2009, la tasa de pobreza del país aumentó levemente, aumentando en casi 1 punto porcentual. A partir de 2009, esta tendencia ha mantenido una tendencia a la baja, llegando al 23% en 2014. Posteriormente, la tasa de pobreza mantuvo una tendencia ascendente, alcanzando el 25% en 2019, un aumento de 3 puntos porcentuales, comparado con 2014. Estos datos de una disminución de la pobreza tienen mucha relación con el empleo, ya que su porcentaje era alto, disminuyendo de esa forma el desempleo y con ello la pobreza.

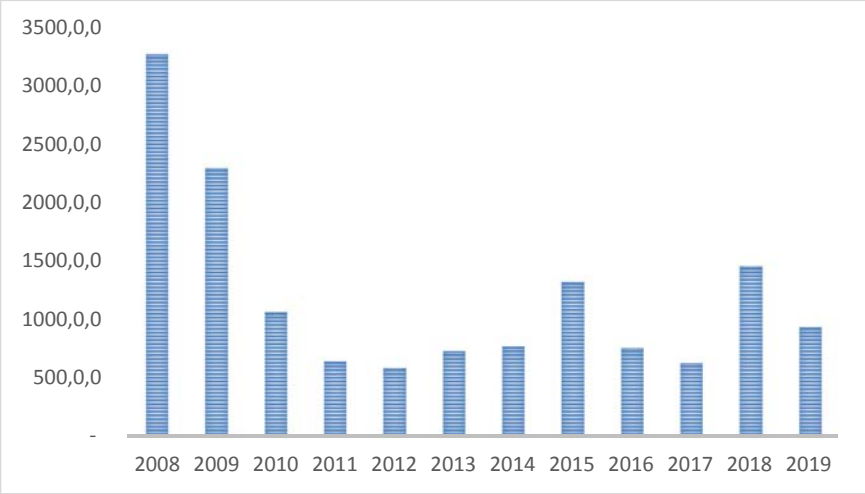
Figura 5. Evolución de la pobreza según ingresos



Fuente: BCE.
Elaborado por: El autor

La figura 5 muestra que el país ha recibido muy poca inversión extranjera directa. El monto en 2008 fue de aproximadamente US $ 3,2 millones, luego esta cifra comenzó a disminuir en un 33% en promedio hasta 2012, y luego aumentó levemente en un 34% en promedio hasta 2015. La tasa de crecimiento promedio para los próximos dos años fue del 30%, mientras que aumentó un 133% en 2018 y finalmente cayó un 36% nuevamente en 2019. Como se mencionó anteriormente, la inversión extranjera directa es muy irregular, principalmente debido a las malas políticas implementadas por el gobierno en los negocios y las relaciones internacionales.

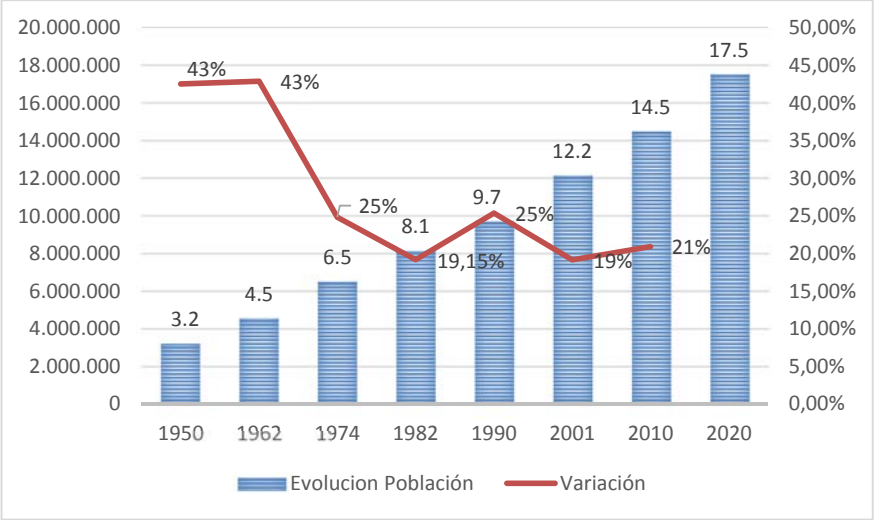
Figura 6. Evolución de la inversión extranjera directa en millones de USD



Fuente: BCE.
Elaborado por: El autor

La población que expresa el INEC, ante el Ecuador en los años 1950. 1962, 1974, 1982, 1990, 2001, 2010 ha sufrido un aumento considerable de acuerdo con los diversos censos

Figura 7. Evolución de la población ecuatoriana



Fuente: INEC.
Elaborado por: El autor

El gráfico 7 refleja el rango de cambio de 1950 a 2020 (pronóstico) del 446%, de 3.2 millones de residentes en 1950 a la población total estimada de 17.5 millones este año en 2020, de los cuales, según el censo, la tasa de crecimiento promedio es del 28%. Por otro lado, la tasa de crecimiento anual de la población observada ha disminuido, lo que muestra que el país de hecho está creciendo, pero a un ritmo más lento que en el pasado. De la misma forma, en el periodo 1962-1974 existe un aumento de la población, a una tasa promedio anual de 4%, de acuerdo con el último censo que se realizó en el periodo del 2001-2010, lo hizo a un ritmo cercano al 2%. (INEC I. N., 2016) Por otra parte, se observa la evolución de la población urbana y rural de país.

Tabla 1. Crecimiento urbano y rural.

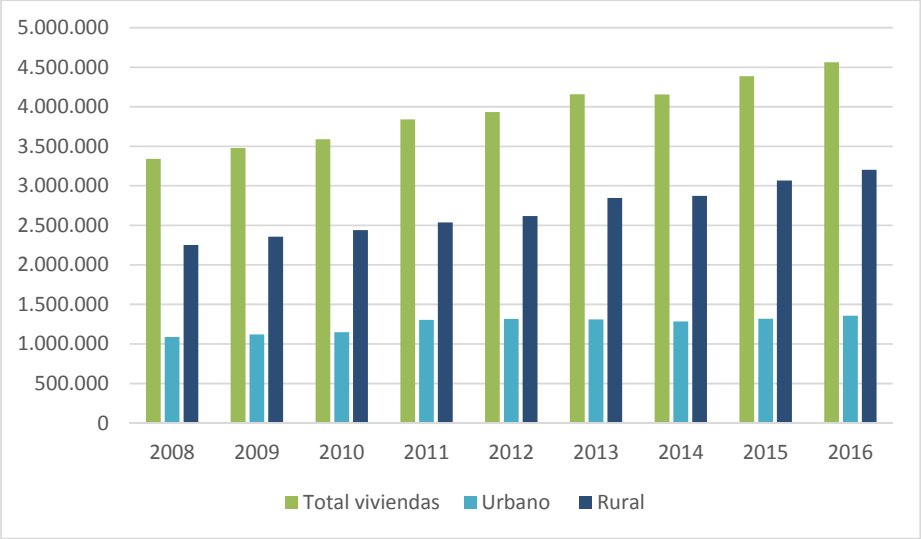
Año	Urbana	Rural	Urbano	Rural
1990	5.300.000	4.300.000	55%	45%
2001	7.400.000	4.700.000	61%	39%
2010	9.100.000	5.400.000	63%	37%

Fuente: INEC.
Elaborado por: El autor

La tabla1 refleja el crecimiento sustancial de la ciudad. En 1990, la población urbana representaba el 55%, mientras que la población rural representaba el 45%. En la actualidad, la distribución de las ciudades se ha incrementado alrededor de un 8%, alcanzando el nivel del 63% en 2010. Según la previsión del Instituto Nacional de Estadística, esta proporción alcanzará el 64% en 2020.

Según cifras oficiales del (INEC, 2016), A fines de 2016, Ecuador tenía una población de aproximadamente 16 millones y un parque habitacional de aproximadamente 5 millones, lo que significa que hay un promedio de 4 personas en cada familia. El gráfico 7 muestra que durante el período 2008-2016, el parque de viviendas aumentó en un promedio de 4% anual, de 3.340 millones de hogares en 2008 a 4.561 millones en 2016.

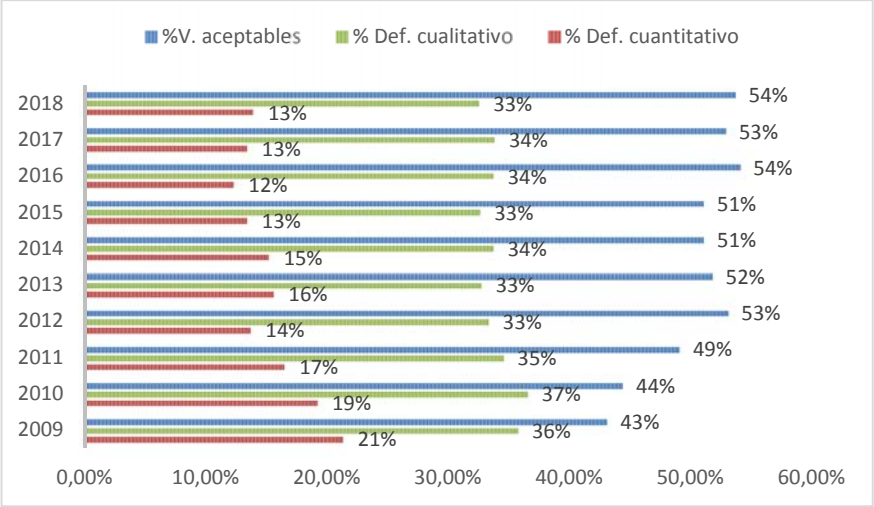
Figura 8. Evolución del stock habitacional urbano y rural



Fuente: INEC
Elaborado por: El autor

Por otro lado, la figura 8 muestra el número y cambios en el número de déficits de vivienda a nivel nacional. En la situación habitacional en Ecuador en 2018, se observa que el 14% de los hogares padece déficits cuantitativos, mientras que el 33% de los hogares padece déficits cualitativos. En cifras, 2,1 millones de hogares con déficit cualitativo viven en viviendas sin condiciones de vida adecuadas. Asimismo, 1,4 millones de hogares con déficit cuantitativo viven en viviendas de mala calidad. Por otro lado, el déficit cuantitativo ha disminuido en general, es decir, el número de viviendas totalmente deficitarias se ha reducido significativamente desde el 21% en 2000. Se redujo del 14% en 2009 al 14% en 2009. De la misma forma, durante el período 2009-2018, el déficit cualitativo se redujo en un 1%, es decir, las condiciones de vida de las personas mejoraron respecto al período anterior.

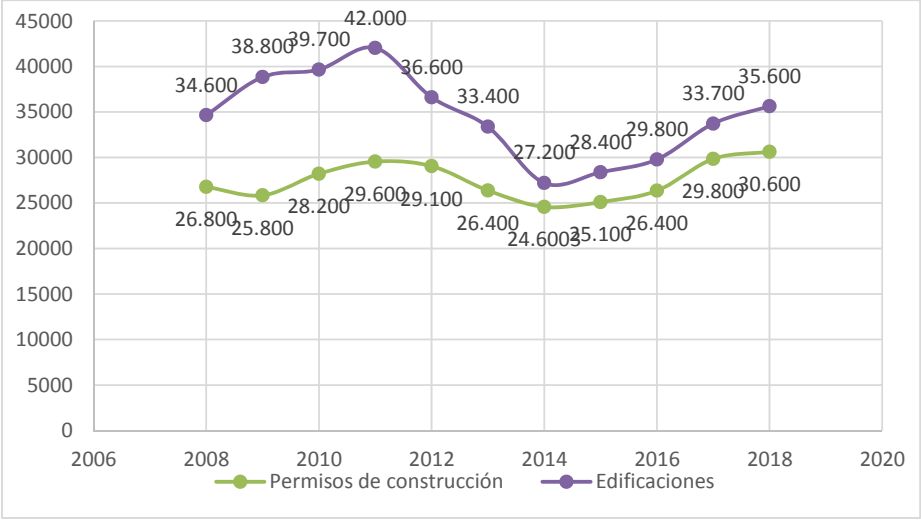
Figura 9. Déficit habitacional cuantitativo y cualitativo



Fuente: INEC.
Elaborado por: el autor

La figura 9 muestra que hubo 42,042 puntos de inflexión en edificios en 2011. Posteriormente, estas cifras se redujeron significativamente y, hasta 2014, el total llegó a 27.199. En los próximos años, la tasa de crecimiento promedio ofrecida fue del 7%, alcanzando un total de 35.639 edificios en 2018. Por otro lado, la irregularidad de los permisos de edificación es menor que la de las edificaciones con una tasa de crecimiento promedio del 1,57%, en 2008 fue de 26.772 y en 2018 ascendió a 30.630.

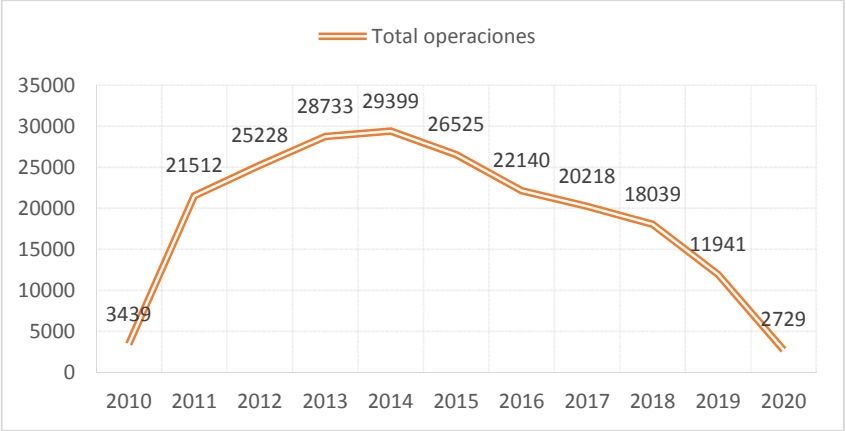
Figura 10. Cantidad de permisos de construcción otorgados a nivel nacional



Fuente: MIDUVI.
Elaborado por: El autor

Como puede verse en la figura 10, el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS) inició operaciones con la emisión de US$ 3.400 en créditos hipotecarios, manteniendo un ascenso hasta el año 2014, en donde según el número de créditos hipotecarios, se tuvo la cotización más alta, alcanzando los US$ 29.400. Posteriormente, se puede observar una reducción significativa en estas operaciones, llegando a $12.000 en total en el año 2019. El BIESS tiene una buena cartera de clientes debido a su tasa de interés más baja en el mercado de compra de vivienda. El incremento en la cartera de inversiones del cliente derivó en pérdidas para el sector financiero privado, por lo que buscaron soluciones inmediatas, como la firma de diferentes acuerdos con las principales constructoras del país para bajar las tasas de interés.

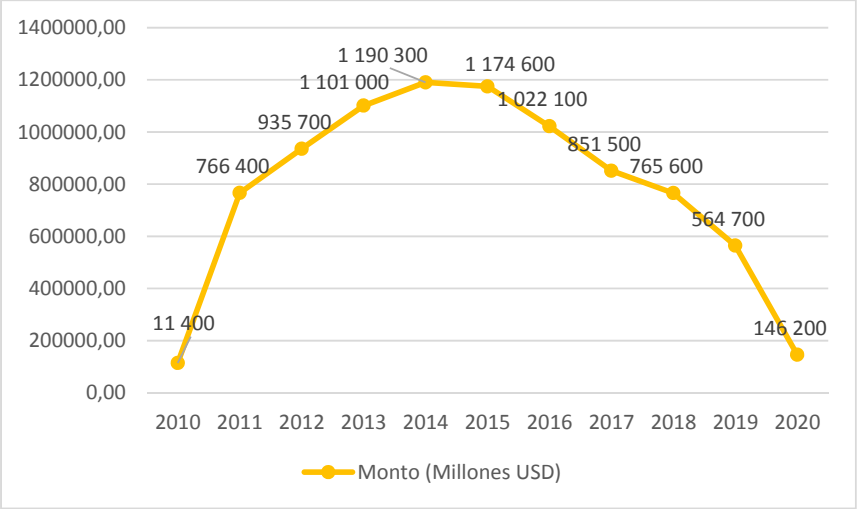
Figura 11. Número de operaciones netas. Octubre 2010-junio 2020



Fuente: BIESS.
Elaborado por: El autor

De manera similar, la figura 11 muestra que BIESS comenzó a transferir $114 millones de dólares en 2010. Por otro lado, es evidente que el mayor monto de préstamos hipotecarios obtenidos en 2014 fue de US$ 1.190.386,90 millones. El monto en 2019 fue de US$ 564,7 millones, una disminución del 26% con respecto al año anterior. Se puede ver que, a junio de 2020, el monto de la transferencia alcanzó los US$ 146,2 millones, lo que es tan frustrante como los últimos cuatro años.

Figura 12. Valor trasferido Neto. Octubre 2010-junio 2020



Fuente: BIESS.
Elaborado por: El autor

Composición de la Cartera de Crédito del Sistema Financiero

Desde 2008, el monto del crédito proporcionado por el sector financiero privado ha sido realizado por bancos privados, cooperativas de ahorro y crédito, empresas financieras y emisores de tarjetas de crédito. El monto total en 2008 fue de 11,300 millones de dólares, de los cuales los bancos privados representaron el 83% del total de la emisión, las cooperativas de ahorro y crédito el 8%, las empresas financieras el 6% y finalmente, los emisores comunitarios y de tarjetas de crédito el 2% y el 0,5%, respectivamente.

Durante el período 2008-2019, la participación de los bancos fue diferente, alrededor de 6 puntos porcentuales, lo que representó el 79% del crédito bancario total (SFP) en 2019. Las cooperativas de ahorro y crédito que forman parte de la economía de ahorro y solidaridad desde 2012 han propiciado un mayor crecimiento del sector crediticio, representando un 20% en 2019 y un aumento del 12% en 2019.

En la tabla 2 se puede ver que los emisores de tarjetas de crédito fueron las instituciones con la mayor disminución durante este período. En 2019, las mutuales representaron el 0,97% de la cartera de

préstamos, y las tarjetas de crédito tenían datos oficiales hasta 2016, representando el 0,3% de la participación en préstamos institucionales. Para 2017, el sector privado y las empresas financieras cayeron significativamente alrededor de un 3%.

Tabla 2. Volumen de Crédito del Sistema Financiero Privado en el Ecuador (millones USD)

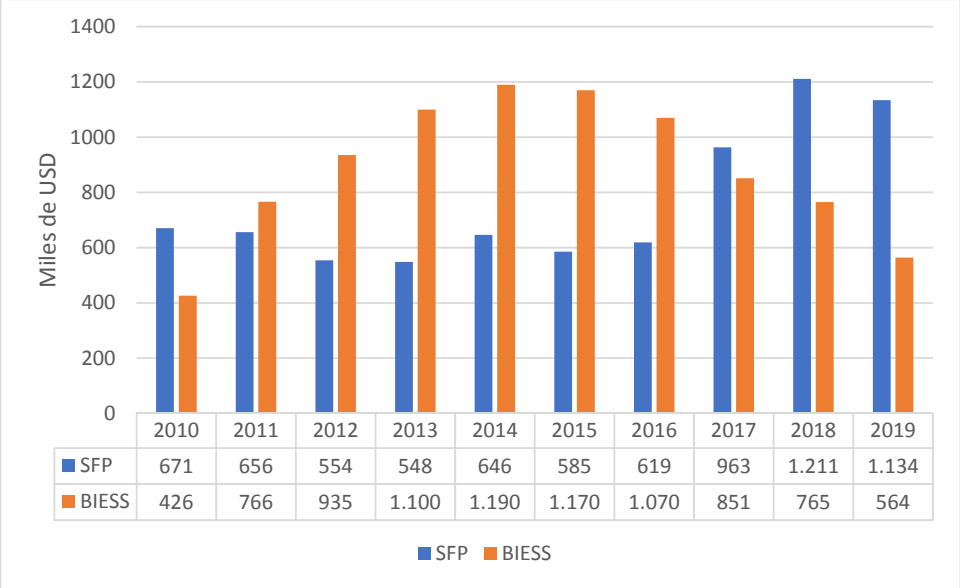
	Banca Privada		**Cooperativas**		**Mutualistas**		**Sociedades Financieras**		**Tarjetas de Crédito**		**Total**	**Sector inmobi.**
Año	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
2008	9.400	83%	9.300	8,2%	243	2,1%	665	5,9%	63	0,6%	11.300	11%
2009	9.960	84%	9.890	8,3%	184	1,5%	655	5,5%	88	0,8%	11.900	11%
2010	12.800	82%	1.500	9,8%	217	1,4%	874	5,6%	134	0,9%	15.600	11%
2011	15.000	81%	1.900	10,4%	264	1,4%	1.033	5,6%	216	1,2%	18.500	11%
2012	16.700	82%	2.100	10,3%	308	1,5%	1.094	5,4%	250	1,2%	20.400	11%
2013	18.700	82%	2.200	9,8%	347	1,5%	1.253	5,5%	289	1,3%	22.800	11%
2014	20.200	82%	2.600	10,4%	310	1,3%	1.237	5,0%	292	1,2%	24.600	11%
2015	15.700	81%	2.500	12,6%	147	0,8%	1.060	5,5%	76	0,4%	19.400	11%
2016	18.100	79%	3.500	15,2%	190	0,8%	1.086	4,7%	81	0,4%	22.900	11%
2017	21.300	78%	5.200	19,1%	209	0,8%	651	2,4%	*	*	27.400	11%
2018	24.100	78%	6.400	20,8%	249	0,8%	*	*	*	*	30.700	11%
2019	25.200	79%	6.500	20,3%	311	1,0%	*	*	*	*	32.020	11%

Fuente: BEC.
Elaborado por: El autor

Durante el lanzamiento de BIESS, la cartera de préstamos del sector privado en el sector vivienda fue aún mayor, con un monto de aproximadamente US $ 671 millones, en comparación con los US $ 426 millones de BIESS.

Sin embargo, el monto de préstamos hipotecarios BIESS ha aumentado. En 2011, la diferencia entre el sector financiero privado y el monto total de crédito otorgado por BIESS se redujo considerablemente. Sin embargo, para 2017, el sector financiero privado recibirá más crédito y la tendencia se ha mantenido igual desde entonces. Según datos de la Asociación Bancaria Ecuatoriana, el monto de préstamos para vivienda otorgados por el sector privado en 2017 superó el monto total del BIESS. Esto se debe principalmente a los intentos del país por recuperarse de la crisis económica de 2015. La figura 13 muestra que, en 2019, las asignaciones al sector financiero privado aumentaron en un 101% a un total de 1,134 millones de dólares estadounidenses, mientras que Biess logró 564 millones de dólares estadounidenses.

Figura 13. Cartera crediticia banca privada y BIESS (miles de USD)



	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
SFP	671	656	554	548	646	585	619	963	1.211	1.134
BIESS	426	766	935	1.100	1.190	1.170	1.070	851	765	564

Fuente: BIESS y SB.
Elaborado por: El autor

Con base en el análisis del panorama actual, el gobierno del presidente de Ecuador, Lenin Moreno,

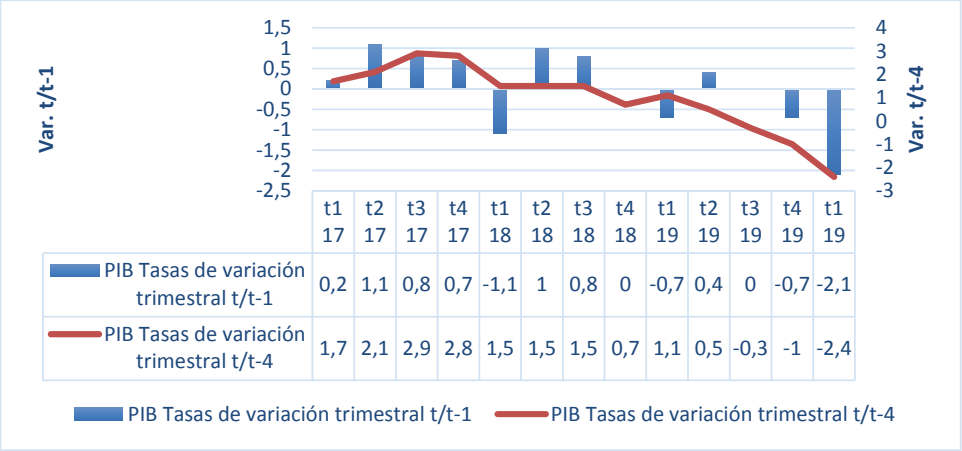
anunció la implementación del plan de vivienda social y pública en octubre de 2018, y brindó numerosos incentivos y beneficios, que fueron confirmados oficialmente a fines de marzo de 2019. En el mismo año, la industria de la construcción se contrajo con respecto a 2018, y los últimos tres meses de 2019 se redujeron aún más, principalmente por manifestaciones sociales y crisis económicas y políticas que obstaculizaron el acceso de las personas a la vivienda. De igual manera, se espera que el país se recupere gradualmente durante 2020, pero los cambios interanuales en el primer bimestre de 2020 reflejan la inestabilidad generada por las manifestaciones sociales de octubre de 2019, que llevaron al trimestral del departamento. Números bajos. Además, las restricciones a las actividades debido a la pandemia causada por COVID-19 provocaron el cese de actividades y una disminución de las reservas en marzo y abril.

Según datos recogidos por la Encuesta de la Asociación de Promotores Inmobiliarios del Ecuador (APIVE), antes de la crisis desencadenada por COVID-19, la tasa de crecimiento anual en 2020 fue levemente menor que en 2019. En los dos primeros meses de 2020, hay una disminución del 20% en comparación con el año anterior. Si se utiliza el peor año de la muestra (2016) para analizar los cambios en los cuatro meses de 2020, se producirá una caída significativa del 26% por primera vez desde ese año. Por otro lado, los cambios en las reservas en los cuatro meses de 2020 y los mejores de la muestra Durante el mismo período del año (2012), la variación anual fue del 73,5%. La disminución de las reservas afecta principalmente a la ciudad de Quito, en comparación con la anterior, la variación de las reservas en el primer cuatrimestre de 2020 fue de 51,6%, seguida de Guayaquil con una variación de 42%.

La industria de la construcción es uno de los cinco pilares de la economía del país, por lo que afecta directamente al PIB. En 2019, representó el 8,17% del producto interno bruto real del país ($ 5,8 millones), creó el 6,1% de los empleos y atrajo $ 69 millones en inversión extranjera directa. Además, la construcción de un sistema financiero requiere más de $ 1,9 mil millones en fondos públicos cada año. Y privado. Las cifras oficiales apoyan la premisa anterior. En el primer trimestre de 2020, en

comparación con el primer trimestre de 2019 (t/t-1), el producto interno bruto de Ecuador tiene una tasa negativa de 2.4%, con un total de 17,523 mil millones de dólares USA sin cambios, y una tasa de crecimiento de -2. 1% respecto al último trimestre (t/t-1).

Figura 14. Tasas de variación trimestral del PIB.



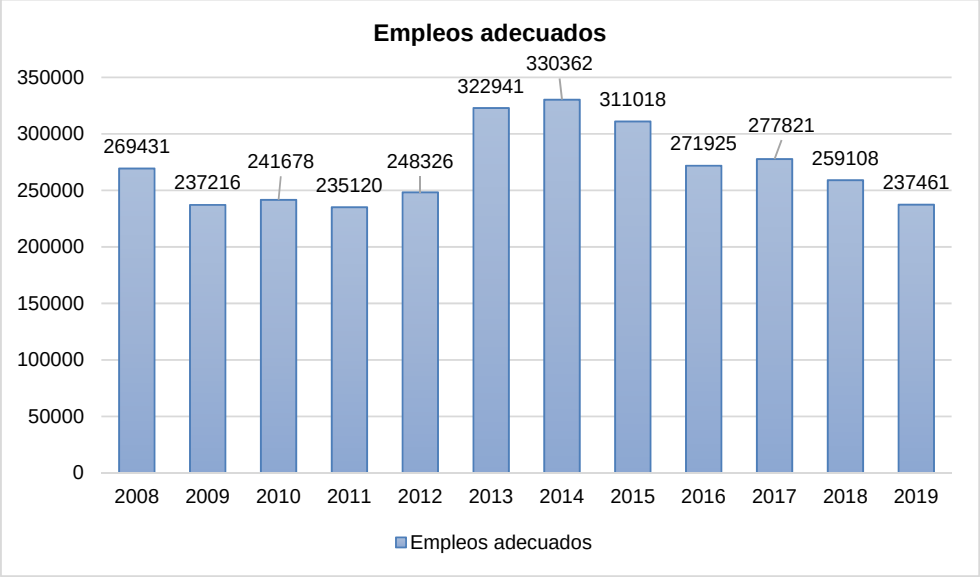
Fuente: BCE.
Elaborado por: El Autor

De acuerdo con BCE (2020), en comparación con el primer trimestre de 2019, el crecimiento del PIB en la industria de la construcción (-7,1%), refino de petróleo (-6,7%), administración pública y defensa (-5,1%) se ha ralentizado, etc. Por otro lado, si analizamos la diferencia de PIB relacionada con el último trimestre de 2019, la ralentización del crecimiento está provocada por el transporte (-6,4%), los servicios de alojamiento y alimentación (-6,4%), la construcción (-5,5%), etc.

Debido al coronavirus, el país ha decretado un estado de emergencia, resultando en trabajadores (como trabajadores) que solo pueden ser manejados de acuerdo con el contrato de trabajo estipulado en el acuerdo ministerial y no recibirán ingresos hasta el 16 de marzo. 0058. Jaime Rumbea, presidente de la Asociación de Promotores Inmobiliarios del Ecuador (APIVE), dijo: "El personal administrativo sigue activo a través del teletrabajo, pero los trabajadores de la construcción no, por eso no cobra". De acuerdo con Constructores Positivos (2020) que industria de la construcción proporciona empleo directo, de los cuales aproximadamente 237,461 son empleos completos. Los 248.539 restantes son

trabajadores informales. En los últimos cinco años, el pleno empleo en este sector ha caído un 24%, especialmente por la caída de la inversión pública de 486.000 personas desde 2015 por la caída del principal petróleo de exportación del país. APIVE calculó que en el primer trimestre de este año la industria de la construcción perdió aproximadamente 8.318 empleos, lo que significó una reducción salarial de aproximadamente US $ 67 millones.

Figura 15. Evolución del empleo adecuado



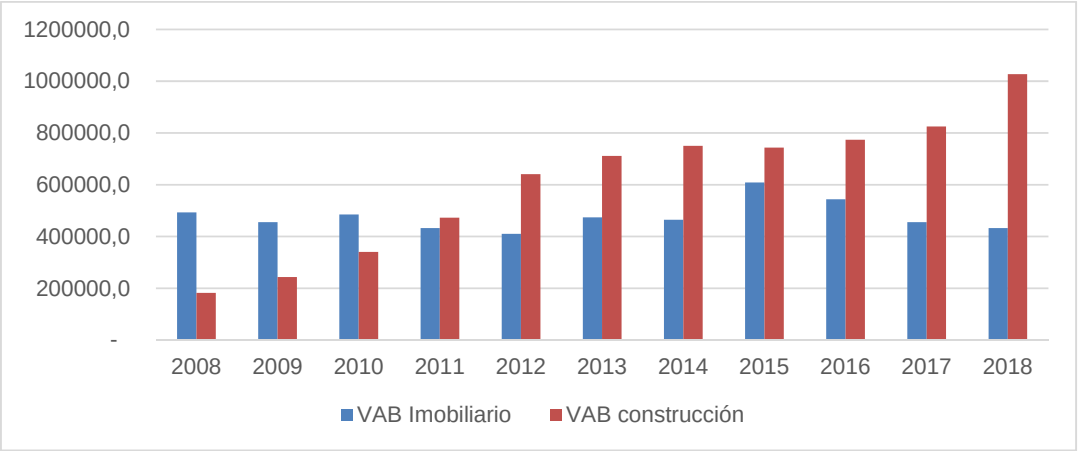
Fuente: INEC.
Elaborado por: El autor

La figura 15 muestra la evolución del número de personas aptas para trabajar. En 2014, más personas disfrutan de oportunidades de empleo plenas o adecuadas. En el mismo año, la tendencia se redujo significativamente, de 330,362 en 2014 a 237,461 en 2019. Como se mencionó anteriormente, el panorama hoy es muy pesimista debido a que la pandemia causada por COVID-19 paralizó la mayoría de las actividades comerciales del país.

Salud financiera del sector inmobiliario ciudad de Cuenca

La figura 16 muestra el valor de contribución (VAB) de los inmuebles y la construcción a la ciudad. Se puede observar que, en las actividades inmobiliarias, hubo un ligero aumento entre 2008 y 2015, y la contribución al VAB ha disminuido desde entonces. De manera similar, la Figura 15 muestra que, salvo un ligero descenso en 2015, la industria de la construcción ha mantenido una tendencia ascendente casi todos los años. Sin embargo, en los próximos años, en comparación con las actividades inmobiliarias, la contribución del sector al valor total de la producción fue mucho mayor.

Figura 16. Evolución de la contribución de las actividades inmobiliarias y de construcción al VAB

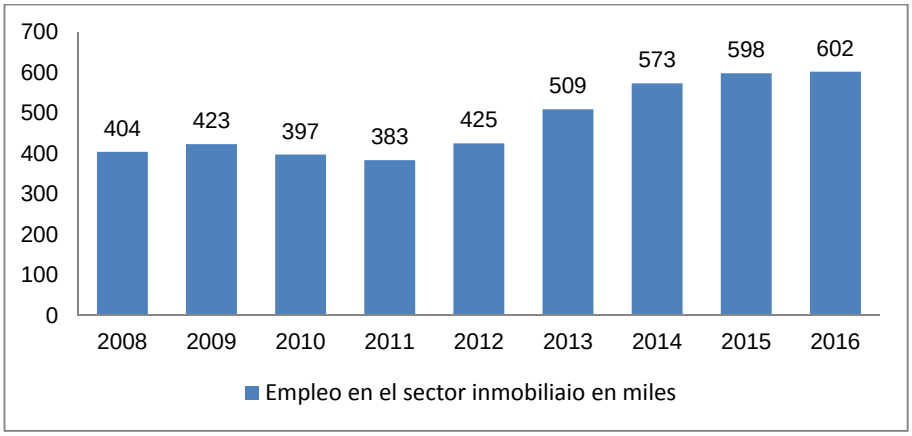


Fuente: BCE.
Elaborado por: El autor.

El crecimiento del mercado inmobiliario y el valor agregado aportado por Cuenca se refleja en el incremento de empresas que se dedican a la actividad inmobiliaria Según datos de la empresa, la Superintendencia de Valores y Seguros, Segundo Camino et al. (2017) Las empresas constructoras aumentaron un 104% en 10 años, en 2000 había 1.761 empresas y en 2010 superaron las 3.500. Durante el mismo período, el número de empresas dedicadas a la actividad inmobiliaria pasó de 10.600 a 19.800, un aumento del 87%, lo que representa el 31% del total de empresas en el Ecuador. Los datos previstos seguirán la misma tendencia.

De acuerdo con Loja y Ortiz (2016) , en la ciudad de Cuenca se construyeron alrededor 1.2 millones de metros cuadrados durante el 2011. La superficie construida se incrementó un 35% respecto al 2010, año en que se edificaron 921 mil metros cuadrados. La expansión de las empresas inmobiliarias se produce por el déficit habitacional del país que sumado a la oferta crediticia de instituciones como el BIESS y la banca privada, ha incentivado a que las empresas inmobiliarias y constructoras emprendan cada vez más proyectos habitacionales destinados a satisfacer la demanda que existe en el país.

Figura 17. Participación total de empleo en el sector de la construcción

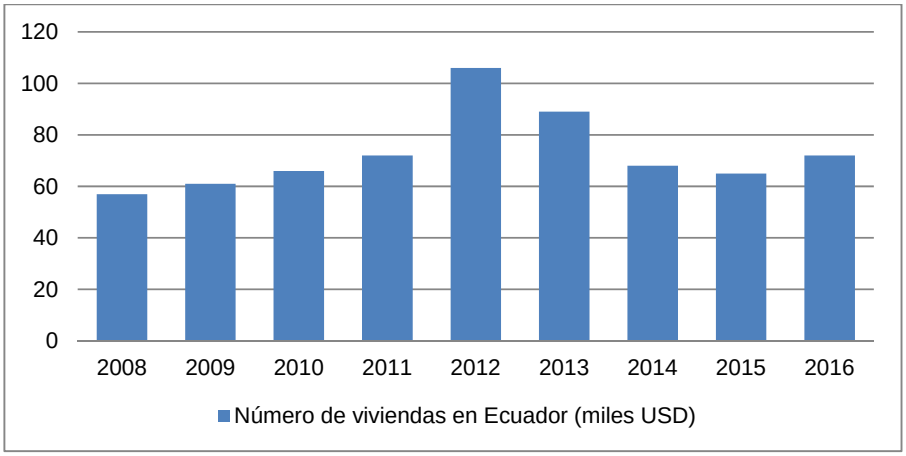


Fuente: BCE.
Elaborado por: El autor.

Este sector es uno de los que ofrecen una gran cantidad de empleo, en donde influye en gran parte el

nivel de desempleo del país, direccionado en una gran cantidad a los hombres, de acuerdo con lo que indica el gráfico16, este nivel de empleo aumenta y disminuye con poca variación hasta el año 2011, para luego de ello aumentar en de forma ininterrumpida hasta el año 2016, favoreciendo al sector y a la económica del país.

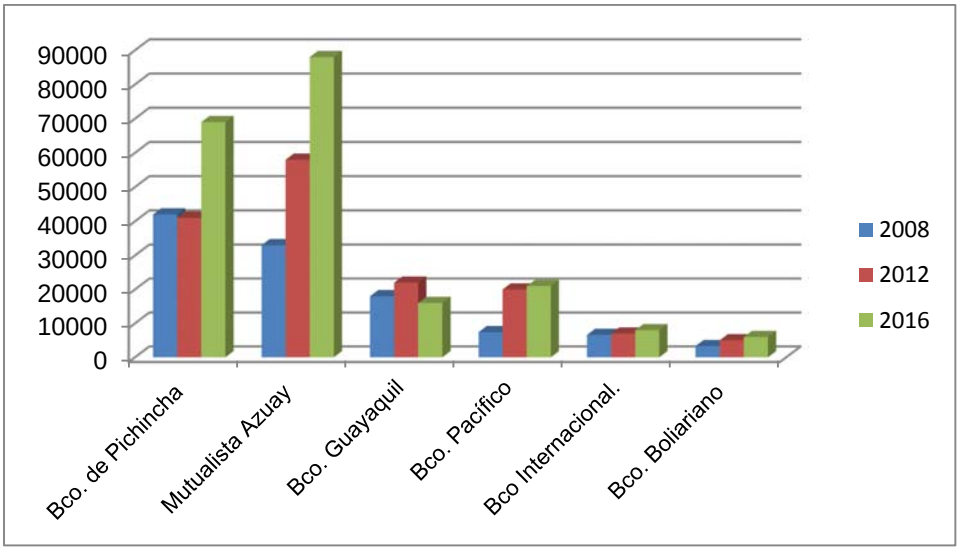
Figura 18. Número de viviendas en Ecuador (miles USD)



Fuente: BCE.
Elaborado por: El autor.

Uno de los sectores más dinámicos dentro de la actividad económica es el inmobiliario, es así se observa en la figura 18 que en el 2008 inicia con 57 mil viviendas en donde se tiene un alza progresiva hasta el 2012, con 106 mil viviendas, esto es en gran magnitud, debido a la recuperación de la crisis económica, en donde se pudo construir una gran cantidad de viviendas; sin embargo en los años 2013, 2014 y 2015 existe un decrecimiento debido al rebote de la crisis mundial que provoco que se mantengan menos remesas extranjeras y a que el estado entrego menos ayuda para la construcción de vivienda; por ultimo en el año 2016 se aumente la cantidad de viviendas ante la recuperación del sector.

Figura 19. Número créditos para viviendas en Ecuador (miles USD)



Fuente: BCE.
Elaborado por: El autor.

Como se puede observar en la figura 19, el Banco de Pichincha seguido por la Mutualista Azuay son consideradas como las principales entidades financieras, con mayor número de créditos para viviendas en la ciudad de Cuenca, en donde el 2016 es el año en el que se realizó una mayor cantidad de créditos; Con gran diferencia, pero ocupando el tercer lugar, las sigue el Banco de Guayaquil, sin embargo, el porcentaje es muy bajo a diferencia de las dos primeras. Por otro lado, el que menor porcentual tiene es el Banco Bolivariano.

Indicadores económicos del sector inmobiliario de la ciudad de Cuenca

Los indicadores financieros son relaciones numéricas entre cifras que se obtienen de los estados financieros de una empresa o de un sector, muestran la situación actual e histórica del comportamiento de estos de tal manera que refuerce la toma de decisiones e iniciación de acciones correctivas o preventivas para el mejor desempeño de la empresa. Para el presente artículo se han tenido en cuenta los principales indicadores económicos utilizados por la Superintendencia de Compañías de un total de 125 empresas del sector inmobiliario de la ciudad de Cuenca.

Tabla 3. Principales Indicadores económicos de rentabilidad, liquidez y endeudamiento

Indicador Financiero	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Margen Operacional	9,65%	15,57 %	9,29%	25,84 %	6,70%	25,84 %	11,86 %	1,45%	30,85 %	19,20 %	60,77%	73,06 %
Rendimiento sobre activo (ROA)	2,10%	7,87%	5,74%	26,30 %	3,67%	26,30 %	7,96 %	0,81%	17,60 %	7,02%	0,23%	3,67%
Rendimiento sobre patrimonio (ROE)	11,19 %	28,23 %	16,56 %	29,69 %	11,22 %	29,69 %	14,32 %	2,88%	20,28 %	7,65%	0,24%	21,76 %
Rentabilidad operacional del patrimonio	24,99 %	29,68 %	16,56 %	29,69 %	11,22 %	29,69 %	15,98 %	2,88%	23,85 %	9,00%	5,25%	73,96 %
Margen Utilidad	4,32%	14,81 %	9,29%	25,84 %	6,70%	25,84 %	10,62 %	1,45%	26,22 %	16,32 %	2,73%	88,14 %
Liquidez Corriente	2,94	2,83	3,68	3,32	1,63	3,32	0,93	1,60	2,72	4,23	21,30	3,21
Capital Neto de Trabajo	26548, 42	24947, 55	29416, 87	30264, 72	25387, 69	30264, 72	4590, 21	24603, 42	33213, 83	37587, 66	492537 ,89	61838, 72
Deuda total del activo	81,25 %	72,12 %	65,34 %	11,41 %	67,32 %	11,41 %	44,43 %	72,03 %	13,21 %	8,14%	4,00%	50,76 %
Apalancamiento	5,33	3,59	2,89	1,13	3,06	1,13	1,80	3,57	1,15	1,09	1,04	20,23
Apalancamiento Financiero	5,33	3,59	2,89	1,13	3,06	1,13	1,61	3,57	1,11	0,93	0,05	11,21

Endeudamiento patrimonial	4,33	2,59	1,89	0,13	2,06	0,13	0,80	2,57	0,15	0,09	0,04	19,22

Elaborado por: El autor.
Fuente: BCE.

De acuerdo con la tabla 3 podemos ver que, en términos generales, los indicadores de rentabilidad reflejan valores positivos para las empresas del sector inmobiliario de la ciudad de Cuenca que, en promedio para el año 2019, obtienen una rentabilidad financiera sobre los activos (ROA) del 3.67% generada con relación a la inversión de los propietarios de la empresa. Así mismo, se aprecia que parte del activo de las empresas objeto de estudio es financiado mediante deuda lo cual ha repercutido directamente en un incremento ROA frente a una rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) promedio del 21.76%. De igual manera se puede apreciar en el margen de utilidad neto sobre las ventas en donde existe un 88.14%% en promedio del sector. Por otra parte, el promedio de liquidez corriente del sector se sitúa en 3,21 lo cual nos indica que el activo corriente es mayor que el pasivo circulante, es decir, en general el sector es capaz de hacer frente a sus obligaciones a corto plazo con los activos de los que dispone. Al obtener un dato bastante por encima de 1 indica un sobre exceso de recursos activos que no están siendo explotados y de los cuáles, por tanto, no se está obteniendo toda la rentabilidad que se podría. Así mismo, el capital de trabajo promedio se sitúa en US$ 61838.72 lo que indica la cantidad de recursos con los que cuenta una empresa para poder seguir trabajando una vez que se paguen todos los pasivos a corto plazo. Finalmente, se aprecia un promedio de deuda total del 50.76% lo cual nos indica que en el sector inmobiliario la mayoría de sus activos están financiados con recursos propios mas no mediante deuda externa lo cual lo convierte en un negocio estable financieramente con potencial de prosperidad. De la misma manera el grado de apalancamiento financiero promedio del sector se sitúa en torno a 11 puntos lo cual nos indica que los fondos de terceros contribuyen, en términos generales, a la rentabilidad de los fondos propios de las empresas del sector. Por otro lado, para los años 2015 y 2018 se reflejan los ROA promedio del sector más bajos alcanzando 0.81% y 0,23% respectivamente

lo cual refleja un endeudamiento del activo bastante bajo en comparación al año 2008 cuyo valor se sitúa al 2,10%. En el año 2011 se ubica el porcentaje ROA más elevado alcanzando un 26.30%. De la misma forma, se aprecia una ratio de endeudamiento total con niveles superiores al 50% en la mayoría de los años del periodo de estudio. En el año 2018 se encuentra el ratio de deuda total más bajo alcanzado un 4% en contraste, por ejemplo, con el año 2008 en donde se ubica el valor más alto para este ratio alcanzando un 81.25%. En definitiva, la tabla 3 refleja un mercado inmobiliario bastante rentable de acuerdo con los resultados obtenidos tras el cálculo de los diferentes ratios financieros. Así mismo se refleja claramente que se trata de un mercado que depende en buena parte de la financiación externa para poder cubrir sus obligaciones de la misma forma que existe la capacidad de poder tener una liquidez deseable al corto plazo.

Conclusión y discusión

Por una parte, las crisis financieras internacionales, muestra del comportamiento cíclico de la economía, constituyen la base para el estudio de la crisis financiera mundial 2008, la cual genera cambios en el orden mundial y posiciona a países emergentes como protagonistas y que, a su vez, representa oportunidades económicas de negocio, en el mercado inmobiliario del Ecuador. Durante el periodo de estudio el mercado ecuatoriano de la vivienda sufrió un incremento tanto en la oferta como en la demanda. Pese a que en promedio el stock habitacional creció un 4% desde 2008, el gobierno central no ha sido capaz de erradicar por completo el déficit habitacional nacional. Las causas principales de dicha problemática son la limitada capacidad de ahorro de la población y la ausencia de préstamos hipotecarios a tasas poco asequibles ofrecidas por el sistema financiero para una gran parte de la población. Lo importante para tener en cuenta, en esta materia, desde la perspectiva del sector promotor de vivienda y de construcción, es que el crecimiento poblacional y la demanda de vivienda que le corresponde, no se frena mientras se frena la economía, como tampoco crece al lento ritmo que se recupera la industria de la construcción, sino de manera mucho más acelerada y sostenida. Esto se

traduce por supuesto en que el déficit de vivienda se incremente día a día por lo que urge la implementación de medidas económicas para agilitar su recuperación. El sector de la construcción es un importante dinamizador de la economía pues cada dólar invertido en el sector de la construcción se traduce en un encadenamiento de pagos que dinamiza directa e indirectamente a varias actividades económicas, se traduce en empleo y familias que dependen directa e indirectamente de este sector.

A lo largo del documento se buscó identificar e interpretar potenciales intervenciones específicas de política pública, así como delinear programas que puedan implementarse para el financiamiento del mercado de vivienda, partiendo de un análisis de las necesidades de financiamiento por parte de la banca pública y privada.

De acuerdo con lo que se observó ante el valor de contribución (VAB) tanto de los inmuebles como de las contribuciones se consideró que, en las actividades inmobiliarias, hubo aumentos y disminuciones, es decir que hasta el 2015 aumento y de ese año en adelante disminuyo, siendo que en la construcción se mantiene una tendencia ascendente casi todos los años, demostrando consigo que la construcción se ha encontrado en constante aumento.

Los indicadores de rentabilidad del sector inmobiliario en el periodo 2008-2019, muestran que es un sector rentable y atractivo para nuevas inversiones, con eficiencia productiva y rendimientos altos generados ajenas a la especulación de los precios de los bienes inmobiliarios, sino que se derivan del giro propio de las actividades comerciales. Así mismo los indicadores de solvencia del sector objeto de estudio reflejan un comportamiento altamente regular y sólido, los niveles de endeudamiento son altos debido a que sostienen el curso normal de las diferentes operaciones y su manejo, por tanto, el ritmo elevando y acelerado de endeudamiento no genera procesos de descapitalización, sino al contrario incrementa sus rendimientos. La gestión dentro del sector inmobiliario conlleva una dinámica comercial moderada, inversiones eficientes, recuperación de cartera adecuada, endeudamiento a largo plazo y montos en cuanto a gastos operativos y financieros de acuerdo con el análisis de los diferentes estados financieros de las empresas que conformar mencionado sector.

Pese a que las cifras sobre el mercado inmobiliario local y también en un contexto nacional tras analizar diferentes factores una vez más, queda claro que el limitado acceso al financiamiento para vivienda sigue siendo una restricción importante para mejorar la calidad de vida en la región. La intervención del Estado en este mercado, a través del diseño e instrumentación de políticas públicas, es necesaria e imprescindible. La forma como lo haga ya sea mediante un rol activo en el financiamiento o un perfil más cercano a la facilitación de subsidios u otras fórmulas dependerá, en gran medida, del momento institucional, social y económico que atraviese el país. Independiente de ello, con miras a lograr un sistema de financiamiento eficaz y sostenible, el gobierno debe promover y animar la participación del sector privado, apalancando y acrecentando los recursos disponibles para este mercado.

La participación de las entidades financieras públicas, que fomentan el desarrollo, como agentes del Estado es clave, buscando desarrollar el sector vivienda y contrarrestando la tradicionalmente limitada participación de la banca comercial.

Finalmente, de acuerdo con las cifras recopiladas mediante la Encuesta muestral de la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda de Ecuador (2020), previo a la crisis generada por el Covid-19, registraba ya una leve desaceleración anual con respecto a la tendencia registrada en el 2019. Los primeros dos meses de 2020 reflejan un decrecimiento del 19,9% (72 unidades) con respecto al mismo periodo del año 2019. Esto a pesar de que el sector esperaba que el año 2020 traiga recuperación y altas expectativas de acceso a vivienda. Más allá de que tradicionalmente los primeros meses del año son meses de baja demanda, es posible también especular que la variación interanual registrada en los dos primeros meses del 2020 es reflejo de la inestabilidad derivada de las paralizaciones del mes de octubre de 2019, que generaron para este sector tres meses de cifras bajas. A esto se suma la caída de reservas de los meses de marzo y abril provocada por la paralización de actividades debido al confinamiento tras el brote de la pandemia que continúa afectando a la economía global. En la misma línea, de acuerdo con los datos macroeconómicos ofrecidos por el BCE sobre la evolución del PIB del país, se aprecia que,

para el año 2015 existe un decrecimiento tanto del PIB nacional como del rendimiento sobre los activos que reflejan el promedio del indicador financiero situándose en los valores más bajos para el periodo de estudio. El PIB nacional pasó de US$ 101.726,3 millones en 2014 a US$ 99.290,4 millones para 2015 mientras que el ROA para el año 2014 se sitúa alrededor del 8% alcanzando su punto más bajo hasta aproximadamente un 1% obteniendo así una diferencia aproximada de 7 puntos porcentuales. Entre las causas principales de este decrecimiento económico nacional prolifera la caída del precio internacional del petróleo lo cual repercutió directamente en la economía nacional.

Referencias

Arrese, A., Vara, A., Salvatierra, S., & Álvarez, J. (2018). La cobertura de la burbuja inmobiliaria en la prensa española (2003-2013). Un análisis de las opiniones de las fuentes políticas y expertos. *Revista de Comunicación, 17*(2), 41-65.

Ayala, E. (2015). *Historia del Ecuador II.* Quito: Corporación Editora Nacional.

BCE. (31 de Marzo de 2020). *Banco Central del Ecuador* . Obtenido de La Economía ecuatoriana creció 0,1% en 2019: https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1359-la-economia-ecuatoriana-crecio-01-en-2019

Camino, M. S., Reyes, I. A., Apraes, G. D., Bravo, R. D., & Herrera, A. D. (2017). *Estudios Sectoriales: MIPYMES y Grandes Empresas.* Ecuador : uperintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador.

Capdevielle, J. (2016). "El mercado inmobiliario y la producción privada de viviendas: una aproximación a las estrategias empresariales de la ciudad de Córdoba, Argentina. *Revista Colombiana de Geografía, 25*(2), 177-196.

Carrillo, M. V., Mancero, M. H., & Mancero, R. D. (2019). Análisis de la crisis bancaria privada ecuatoriana (1994-2000) y sus efectos socioeconómicos. *Cofin Habana, 13*(1).

Constructores Positivos. (11 de Agosto de 2020). *El Telegrafo*. Obtenido de "Construimos Ecuador" es una campaña para impulsar la 'Casa para Todos': https://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/sociedad/6/construimos-ecuador-casa-para-todos

Eguiguren, M. M. (2017). Los estudios de la migración en Ecuador: del desarrollo nacional a las movilidades. *Revista de Ciencias Sociales*(58), 59-81.

Fitzsimons, A., & Starosta, G. (2019). ¿Una mercancía "como cualquier otra"? Reexaminando la determinación del valor de la fuerza de trabajo. *Economia e Sociedade, 28*(3), 665-687.

Górgolas, P. (2019). La burbuja inmobiliaria de la "década prodigiosa" en España (1997-2007): políticas neoliberales, consecuencias territoriales e inmunodeficiencia social. Reflexiones para

evitar su reproducción. *45*(136), 163-182.

Gratton, B. (2005). *La migración ecuatoriana.* Quito: Gioconda Herrera, Maria Cristina Carrillo & Alicia Torres, editoras.

Guerra, D. (20 de diciembre de 2018). ¿ Existió una burbuja en el mercado inmobiliario del Ecuador? *Polémika 13*, 29-61.

Hijar, G., Bonilla, C., Munayco, C. V., Gutierrez, E. L., & Ramos, W. (2016). Fenómeno el niño y desastres naturales: intervenciones en salud pública para la preparación y respuesta. *Revista Peruana de Medicina Experimental y Salud Publica, 33*(2), 300-310.

INEC. (2016). *Compendio Estadistico 2016.* Quito: Nacional de Estadística y Censos (INEC).

INEC, I. N. (2015). *Compendio de Resultados de la Encuesta de Condiciones de Vida ECV 2014.* DIRECCIÓN DE COMUNICACIÓN SOCIAL.

INEC, I. N. (2016). *EVOLUCIÓN DE LAS VARIABLES INVESTIGADAS EN LOS CENSOS DE POBLACION Y VIVIENDA DEL ECUADOR 1950,1962, 1974, 1982, 1990, 2001 Y 2010.* Quito: Ecuador en Cifras.

Jiménez Cabrera, J. (10 de enero de 2017). EL FINANCIAMIENTO DE PROYECTOS INMOBILIARIOS DE INTERES SOCIAL A TRAVES DEL MERCADO DE VALORES ECUATORIANO. *Revista mensual de la UIDE INNOVA Research Journal, 2*(2), 62-71.

Loja, T. A., & Ortiz, C. J. (2016). *El sector inmobiliario como agente promotor del crecimiento urbano. Un analisis a la expansion del espacio recidencial en la ciudad de Cuenca: Sector de Misicata a partir de los conjuntos habitacionales .* Cuenca - Ecuador .

Lotero, E. G., & Pérez, R. M. (2019). Migraciones en la sociedad contemporánea: Correlación entre migración y desarrollo. *RETOS. Revista de Ciencias de la Administración y Economía, 9*(17), 1390-8618.

Mackay, C. R., Pino, M. F., & Silva, I. R. (2019). Cadena productiva: productividad e innovación en. *Revista Universidad y Sociedad, 11*(2), 148 - 152.

Márquez, L. L. (2020). El capital inmobiliario-financiero y la producción de la ciudad latinoamericana hoy. *Cadernos Metrópole, 22*(49), 665-682.

Martínez, C. B., De Guevara, C. R., & Madrid, P. R. (2019). El papel de las calificadoras de riesgo en la crisis subprime. *Fides et Ratio - Revista de Difusión cultural y científica de la Universidad La Salle en Bolivia, 17*(17), 259 - 293.

MIDUVI, M. d. (2016). *Programas y Servicios* . Obtenido de Programa Bonos de Titulación: https://www.habitatyvivienda.gob.ec/programa-bonos-de-titulacion/#:~:text=El%20Bono%20de%20Titulaci%C3%B3n%20es,a%20favor%20de%20sus%20beneficiarios.

MIDUVI, M. d. (2016). *Bono para construccion de vivienda nueva en terreno propio.* habitatyvivienda.

MIDUVI, M. d. (2016). *Programa de Vivi enda U rbana*. Obtenido de MI PRIMERA VIVIENDA: https://www.habitatyvivienda.gob.ec/programa-de-vivienda-urbana/

Ministerio de economia y finanzas. (2019). *Marco del bon o social para vivienda asequible y d igna.* Quito.

Ministerio de Salud Pública. (2016). *El Fenómeno El Niño en Ecuador.* Organización Panamericana de la Salud.

Molina, J. W., & Granda, G. M. (2016). Una reflexión sobre la inmigración y la remesa en Ecuador. *Dominio de las ciencias, 2*(3), 239-251.

Monica, V. (2011). *Burbuja in mobiliaria.* Obtenido de Universidad de los Hemisferios: http://investiga.ide.edu.ec/images/pdfs/2011mayo/IDE_Mayo2011_burbuja_in

Moreno, M. G., Iglesias, M. J., & Fernández, G. M. (2017). El impacto de la crisis sobre el proceso de integración del colectivo de origen ecuatoriano en España. *Sophia, Colección de Filosofía de la Educación, 23*.

Oleas, J. (2019). Crisis económicas en una economía pequeña y abierta: Ecuador, 1900-1999. *América Latina en la historia económica, 20*(2), 1 - 27.

Paredes, G. J. (2018). Ecuador y su obstinación monetaria: causas de la dilatada vigencia del patrón de cambio oro. *América Latina en la historia económica, 25*(2), 106 - 145.

Pauta, C. F. (2019). La vivienda y la renovación urbana en los centros históricos. Un estudio de caso sobre Cuenca (Ecuador). *Estoa, 15*(8), 115-131.

Puyana, A. (2018). Crisis económica y crisis de la teoría económica. Notas para el debate. *Perfiles latinoamericanos, 26*(51).

Rehner, J., & Rodríguez, L. S. (2017). Inversión inmobiliaria en tiempos de auge y crisis: ¿Es la ciudad un producto minero o un. *Revista de Geografía Norte Grande*(67), 183-210.

Rivera, L. M., & Rivera, G. N. (2019). Crisis financieras: Esta vez no es distinto. *Revista Finanzas y Política Económica, 1*, 129-147.

Rodríguez, J. A. (enero de 1996). *Valoraciones inmobiliarias y fi scalidad.* Madrid: Universidad Complutense de Madrid.

Roig Hernando, J. (2015). Análisis e Inversion en el Mercado Inmobiliario dede una Perspectiva Conductual. *Doctorando del departamento d e Organizació n de Empresas de la Universitat Politècnica de Catalunya*, 17-319.

Rubiznal, D. (2017). *Economía política para todos.* Buenos Aires: Eudeba.

Sanahuja, J. A. (2019). Crisis de la globalización, el regionalismo y el orden liberal: el ascenso mundial del nacionalismo y la extrema derecha. *Revista Uruguaya de Ciencia Política, 28*(1), 59-94.

Sotomayor, L. D., Barrios, M. A., & Chininin, M. M. (2019). Consecuencias de la migración ecuatoriana. *Revista Universidad y Sociedad, 11*(4), 458-464.

Tejeda, P. G., & Lara, E. B. (2018). Déficit de vivienda y satisfacción residencial. Un comparativo entre la frontera norte de México y el país, 2014. *REGIÓN Y SOCIEDAD, 71*, 1-36.

Velasteguí, L., Vanga, M., & Velasteguí, J. (2019). CONJUNTO HABITACIONAL DE INTERÉS SOCIAL PARA EL BARRIO SAN ANTONIO EN RIOBAMBA. ANÁLISIS DE FACTIBILIDAD. *Revista Chakiñan de Ciencias Sociales y Humanidades*(7), 40-57.

Viteri, V. M., & Tapia, T. M. (2018). la construcción, se considera una de las industrias más importantes que aportó a la expansión de la economía ecuatoriana. *Espacios, 39*(32), 30.

Vivienda, M. d. (Enero de 2018). *habitatyvivienda*. Obtenido de Bono Manuela Espejo: https://www.habitatyvivienda.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2018/01/Bono-manuela-espejo1.pdf

Zapata, M. E., Rovirosa, A., & Carmuega, E. (2019). Urbano y rural: diferencias en la alimentación de los hogares argentinos según nivel de ingreso y área de residencia. *Salud Colectiva*, 1-13.