

Observatorio Económico

EEUU

16 de junio de 2014
Análisis Económico

EEUU
Marcial Nava
marcial.nava@bbvacompass.com

Situación del sector automotriz

Innovación sobre ruedas

- La demanda acumulada, el crecimiento del empleo y las bajas tasas de interés ayudan a la venta de vehículos a corto plazo
- Bajos tasas de interés y valores finales más altos hacen que el *leasing* resulte una alternativa de financiamiento atractiva
- En la medida en que la economía continúe recuperándose, el aumento de los precios de los vehículos usados se desacelerará
- El futuro del sector automotriz vendrá determinado por los cambios de las preferencias de los consumidores, las nuevas tecnologías y las normativas

Perspectivas positivas para la venta de vehículos en 2014-2016

La economía estadounidense está tomando impulso y la venta de vehículos, a su vez, está regresando a los niveles previos a la recesión. En mayo, las ventas de vehículos ligeros nuevos alcanzaron 16.8 millones (desestacionalizadas en tasas anuales), su nivel máximo desde agosto de 2006. Nuestras previsiones apuntan a 16.3 y 16.6 millones de nuevas unidades vendidas en 2014 y 2015, respectivamente, lo cual marcará el mejor resultado en casi diez años. Estas cifras asumen un mejor entorno económico implícito por nuestra previsión de crecimiento del PIB de 2.5% para 2014 y 2015.

Cuadro 1
Previsiones de BBVA Research

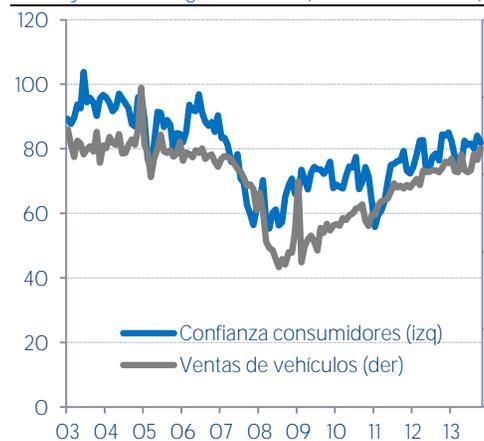
Promedio	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas de vehículos (millones de unidades, desest.)	14.5	15.6	16.3	16.6	17.2
Crecimiento del PIB (variación %)	2.8	1.9	2.5	2.5	2.8
Tasa de desempleo (% medio)	8.1	7.4	6.5	5.9	5.6
Fondos federales (%, fdp)	0.25	0.25	0.25	0.5	1.5
Valores del tesoro a 3 años (%, fdp)	0.35	0.69	1.24	2.26	3.22

Fuente: BBVA Research

Unas mejores condiciones económicas han infundido confianza en los posibles compradores. Según la Encuesta de confianza de los consumidores de Conference Board, el 12% de los encuestados planean comprarse un coche en los próximos seis meses, el mayor porcentaje desde el 4T08. Asimismo, el Índice de confianza de los consumidores de la Universidad de Michigan continúa su tendencia al alza y avanza gradualmente hacia los niveles previos a la recesión. Medido en función del empleo no agrícola, el mercado de trabajo ha recuperado los empleos perdidos durante la recesión y ha creado una media de 214 mil nuevos empleos cada mes desde enero de 2014. La creación de empleo ayuda al crecimiento del ingreso personal real, aunque ha aumentado a un ritmo más lento que en el ciclo anterior. El patrimonio de los propietarios en inmuebles ha repuntado en consonancia con la recuperación del mercado de la vivienda. Por otra parte, la relación deuda-ingreso se ha estabilizado y la tasa de ahorro personal posterior a la crisis ha disminuido.

Gráfica 1

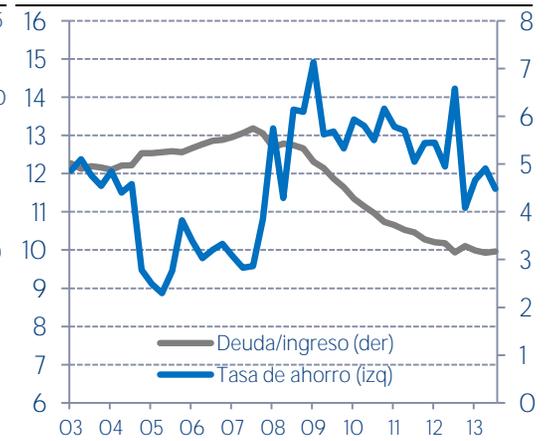
Confianza de los consumidores y ventas de vehículos
Índice y vehículos ligeros totales (desest. en millones)



Fuente: Haver Analytics

Gráfica 2

Relación deuda-ingreso y tasa de ahorro
%

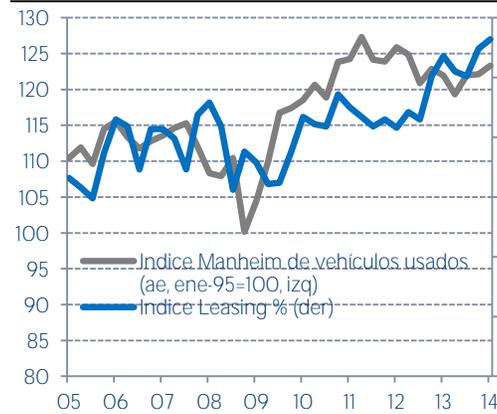


Fuente: Haver Analytics

La demanda acumulada también se espera que impulse la venta de vehículos, ya que la alta tasa de desempleo obligó a un gran número de consumidores a retrasar la compra de automóviles nuevos. La venta de vehículos nuevos también puede verse favorecida por una flota de vehículos envejecida que eleva el costo del mantenimiento e incentiva a los propietarios a sustituir sus unidades. La antigüedad media del parque de vehículos era de 11.4 años en 2013, el nivel más alto registrado. Nuestras estimaciones indican un agujero de 10 a 13 millones que tendrá que rellenarse en los próximos años. No obstante, esta brecha puede que sea menor una vez descontados factores como los cambios de los hábitos de conducción, preferencias de los consumidores y avances tecnológicos que aumentan la durabilidad.

La recuperación de las ventas de vehículos ha venido acompañada de un repunte significativo del *leasing* como alternativa al financiamiento tradicional. La proporción de vehículos arrendados como porcentaje de las unidades totales financiadas alcanzó 28.2% en el 1T14, el valor más alto desde que se registrara la primera serie en 2005. Dos factores sustentan la tendencia al alza del *leasing*: un periodo prolongado de bajas tasas de interés y unos valores residuales mayores que lo previsto en respuesta a un periodo relativamente largo de precios altos del mercado mayorista. De cara al futuro, el *leasing* podría desacelerarse porque la normalización de la política monetaria conduce a unas tasas de interés más altas y el crecimiento del empleo ejerce presiones a la baja sobre los precios de los vehículos usados, en concreto en el segmento no de lujo. De hecho, nuestras previsiones para el índice Manheim indican un crecimiento continuo aunque a un ritmo más moderado que en años anteriores.

Gráfica 3
Índice de *leasing* y precios de vehículos usados
Trimestral



Fuente: Haver Analytics

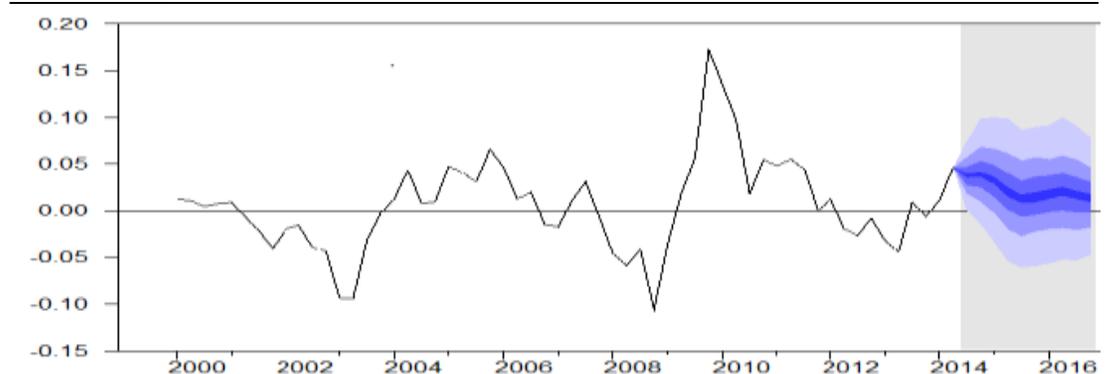
Gráfica 4
Índice de *leasing* y tasas de interés
Trimestral



Fuente: Haver Analytics

El acceso al crédito ha mejorado. Los bancos han flexibilizado las condiciones crediticias y están ahora más dispuestos a prestar que hace cinco años. Esto se debe a unos balances más favorables y valores de garantía más altos. La formalización de préstamos para vehículos se ha recuperado a unos niveles similares a los de 2007, mientras que la morosidad superior a 90 días de los créditos para vehículos ha descendido a su nivel más bajo desde 2008. A medida que el apetito por el riesgo y los volúmenes de crédito vuelvan a unas condiciones más normales, la tasa de morosidad puede que se estabilice o aumente ligeramente en los próximos años. No obstante, en la medida en que las tasas de interés se mantienen bajas y la tecnología permite nuevas formas de banca en la sombra, el crédito tradicional para vehículos seguirá enfrentándose a métodos de financiamiento alternativos como el *leasing* e incluso a modelos más disruptivos como el préstamo entre particulares. La titulación de los préstamos para vehículos se intensificará a medida que la economía sigue tomando impulso. Según los datos recopilados por Bloomberg, la emisión de ABS con deuda de vehículos como garantía se ha recuperado significativamente desde los valores mínimos de 2009, alcanzando 96 mmd y 92 mmd en 2012 y 2013, respectivamente. Estas cifras son similares a la media anual entre 2002 y 2007. Una mayor titulación aportará liquidez al mercado, permitiendo a las entidades financieras satisfacer una mayor demanda de vehículos.

Gráfica 5
Índice Manheim de vehículos usados
(% de cambio a/a)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Un aumento de las ventas de automóviles impulsará la rentabilidad de los concesionarios y de sus departamentos de vehículos nuevos. Según la Asociación Nacional de Concesionarios de Automóviles (NADA), 2013 fue el tercer año consecutivo de beneficios positivos en el segmento de vehículos nuevos. Aún así, para el concesionario medio, los vehículos usados, los servicios y los recambios siguen siendo más rentables. Según la información de la NADA, el beneficio neto fue de 69 dólares por vehículo nuevo y de 254 dólares por vehículo usado vendido al por menor en 2013. Creemos que la rentabilidad de los concesionarios franquiciados de automóviles nuevos mejorará, aunque la gran competencia la mantendrá relativamente baja.

Gráfica 6
Disposición de los bancos a conceder crédito a los consumidores
Porcentaje neto del balance, %



Fuente: Encuesta sobre préstamos bancarios de la Reserva Federal y Haver Analytics

Gráfica 7
Morosidad superior a 90 días de los créditos para vehículos
% del balance



Fuente: Haver Analytics

En nuestro escenario central macroeconómico, el balance de riesgos se inclina al alza. Un crecimiento del empleo mayor que el previsto podría aumentar la confianza de los consumidores y aún más las ventas de vehículos. Aunque prevemos que la Fed empezará a subir las tasas a mediados de 2015, una normalización de la política monetaria más rápida de lo esperado o a una elevada volatilidad financiera podrían generar riesgos a la baja para los préstamos para la compra de vehículos. Sin embargo, incluso en este escenario, las tasas de interés permanecerán por debajo de la media histórica. Un riesgo a la baja adicional podría provenir de un crecimiento económico global más lento de lo previsto y su efecto sobre la economía estadounidense.

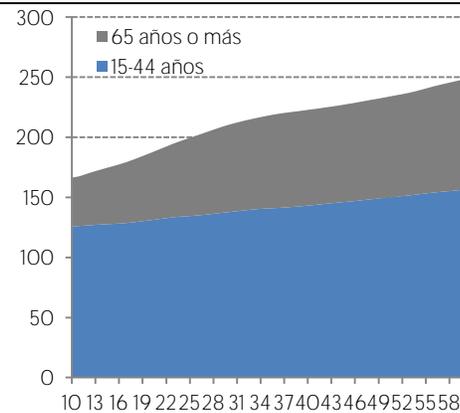
Tendencias estructurales: conduzca menos, no contamine y permanezca conectado

El sector automotriz está sufriendo una importante transformación impulsada por los cambios de las preferencias de los consumidores, la tecnología y las normativas.

Preferencias de los consumidores: los estadounidenses están conduciendo menos. Según la Administración Federal de Carreteras, el número de millas recorridas por los vehículos descendió 2% respecto a su nivel máximo anterior de 2007. Esta tendencia se puede explicar en parte por las altas tasas de desempleo que eliminan la necesidad de desplazarse al lugar de trabajo para los que perdieron su empleo y permanecieron desempleados durante un largo periodo de tiempo. No obstante, cuatro años después de que terminara oficialmente la recesión, la cantidad de millas recorridas por los vehículos se ha mantenido sin cambios con una media de 2.96 billones de millas al año.

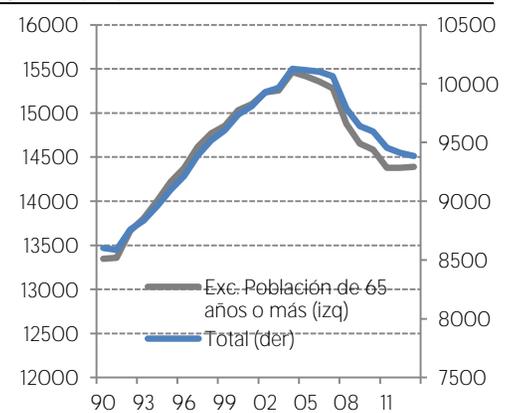
Si se ajustan por población, las millas recorridas han sufrido una tendencia a la baja desde 2004. Esto se puede explicar por las masivas jubilaciones de la generación de los *Baby Boomers* y el envejecimiento de la población. Si se ajustan por jubilados, las millas recorridas por población activa (de 16 a 65 años), alcanzaron su nivel máximo en 2004 y han permanecido estables desde 2011. El envejecimiento de la población se espera que continúe en las próximas décadas. Según la Oficina del Censo, el porcentaje de población de 65 años o más aumentó de 9.9% en 1970 a 14.1% en 2013, y se espera que alcance 20.9% en 2050. En general, los adultos mayores suelen conducir menos.

Gráfica 8
Proyecciones de población por edad
Millones



Fuente: Haver Analytics

Gráfica 9
Millas recorridas por los vehículos
Ajustado por población, millones de millas



Fuente: Haver Analytics

En el lado opuesto del espectro demográfico se encuentra la generación del milenio, un segmento de población que incluye a las personas que tienen actualmente de 18 a 33 años. Esta generación tiene preferencias diferentes a la generación X y la generación de los *Baby Boomers* precedentes para las que el coche representaba un símbolo de libertad y estatus social. Sin embargo, para la generación del milenio, un vehículo representa una herramienta que les ayuda a trasladarse de un lugar a otro y que está perdiendo su importancia con relación a otras necesidades. Según una encuesta realizada a conductores estadounidenses por el Grupo Gartner, el 46% de los integrantes de la generación del milenio preferirían tener acceso a Internet antes que poseer un coche. Esta proporción contrasta con el 85% de los encuestados entre 45 y 64 años que preferirían poseer un coche antes que tener acceso a Internet.

Un descenso de las tasas de fecundidad y de la formación de hogares, el aumento de la urbanización y de las infraestructuras para el transporte público y el desarrollo de las tecnologías de la información han impulsado el uso compartido del coche, sobre todo en algunas grandes áreas metropolitanas como Austin, Boston, Chicago, Miami, Nueva York, Portland, San Diego, San Francisco, Seattle y Washington, D.C. El uso compartido del coche tiene implicaciones negativas para las ventas de vehículos. Un estudio publicado por la firma de consultoría AlixPartners concluyó que, en ausencia de alternativas al uso compartido del coche, los estadounidenses habrían comprado alrededor de 500 mil vehículos entre 2006 y 2013, y vista la creciente popularidad del uso compartido del coche, esta cifra podría aumentar en 1.2 millones en 2020. Según este mismo estudio, el uso compartido del coche reduce las ventas de vehículos en una sorprendente proporción de 32 a 1 en las ciudades mencionadas anteriormente. Car2Go, Zipcar, Getaround o RelayRides son ejemplos de compañías a través de las cuales se puede alquilar un vehículo, por horas o días, de la propia flota de la compañía o de alguien más.

La tecnología y las normativas también desempeñan un importante papel en la transformación del sector automotriz. Las emisiones de dióxido de carbono (CO2) siguen siendo una preocupación, y los gobiernos de todo el mundo continuarán endureciendo las normativas sobre emisiones. En 2012, la Administración Nacional de Seguridad del Tráfico por Carretera y la Agencia de Protección Medioambiental establecieron unas nuevas normativas sobre emisiones para los nuevos vehículos y camiones ligeros. El objetivo es reducir la media de emisiones de CO2 de 295 a 163 gramos por milla entre 2012 y 2025. Asimismo, la media de millas por galón aumentará de 29.7 a 49.7 mpg en 2025, por ley.

Las presiones del gobierno para frenar las emisiones de CO2 han incentivado la innovación en los vehículos impulsados por combustibles no fósiles. Aunque hay consenso de que las innovaciones en el motor de combustión son capaces de cumplir estas normativas, la Agencia Internacional de la Energía predice que en 2050 más del 90% de los vehículos ligeros que se venderán en el mundo se impulsarán por una amplia combinación de cadenas cinemáticas. El mercado energético de Estados Unidos, que dispone de abundantes reservas de petróleo y gas, permite la proliferación en el país de diferentes tipos de híbridos que se enchufan a la red. Los vehículos eléctricos siguen tomando impulso, pero parece improbable un mercado enteramente dominado por esta tecnología a corto plazo, dada la relativa abundancia de hidrocarburos.

Los combustibles alternativos están aumentando su atractivo entre los consumidores que están preocupados por el medio ambiente y el alto precio del petróleo. Esto podría fomentar la venta de vehículos de cara al futuro. De hecho, la carrera de los vehículos con combustibles alternativos solo acaba de empezar, y creemos que los fabricantes competirán ferozmente por ofrecer modelos fiables y asequibles al mercado masivo. No obstante, el futuro de los vehículos que se enchufan a la red y otros automóviles alternativos es aún incierto ya que las continuas innovaciones del motor de combustión y los potenciadores de la productividad del sector del petróleo y el gas pueden tener un efecto positivo sobre la demanda de vehículos con un consumo intensivo.

La banca y la industria automotriz: caminos diferentes, un mismo destino

Al igual que la banca, el sector automotriz se transformará a causa de la tecnología y la creciente necesidad de conectividad, sobre todo entre las generaciones más jóvenes, que esperan que sus vehículos tengan las mismas capacidades que sus dispositivos móviles. La conectividad será una característica clave de los nuevos vehículos, que no solo serán capaces de conducir ellos solos -como ya hacen algunos prototipos- sino que también se comunicarán entre sí y proporcionarán acceso a la red.

El automóvil del futuro se fabricará no como un vehículo sino como un sistema inteligente, capaz de compilar, interpretar y generar información para planificar la ruta más eficaz, leer el correo electrónico, verificar la salud de los pasajeros, publicar una actualización de estado en las redes sociales, comprobar el ánimo de los pasajeros y reproducir música en consecuencia, comunicar con otros vehículos para evitar accidentes y mucho más.

El grado de complejidad necesario para la fabricación de ese tipo de vehículos requerirá la participación de compañías que actualmente se encuentran fuera del entorno de la fabricación de vehículos. Google, por ejemplo, recientemente ha desvelado un prototipo de vehículo autónomo y puede que pronto anuncie el lanzamiento de su primer automóvil al mercado.

Al igual que muchas personas pueden ahora realizar operaciones bancarias en sus *smartphones*, en el futuro no será extraño que ordenen a sus vehículos consultar el saldo de su cuenta o pagar sus tarjetas de crédito. Y, sin embargo, este no es el único modo en que estará unido el futuro de los vehículos y de los bancos.

Aunque se espera que los estadounidenses conduzcan menos, el automóvil seguirá siendo su principal medio de transporte durante algunos años más. No obstante, los cambios demográficos sugieren que los bancos deberían comercializar sus productos financieros de forma diferente para la generación del milenio que para la generación de los *Baby Boomers* dado que entienden de forma diferente la posesión de un vehículo. La banca digital podría aprovechar el hecho de que los integrantes de la generación del milenio que son usuarios intensivos de Internet y de los dispositivos móviles.

El concesionario continuará siendo el modelo de venta principal para la mayoría de las marcas. No obstante, podrían surgir nuevos modelos de negocio que presenten retos y oportunidades para las entidades financieras. Como los vehículos que se enchufan a la red son cada vez más populares, compañías como Tesla continuarán distorsionando el mercado al eludir a los concesionarios franquiciados, que son unos importantes clientes para los bancos.

Por ejemplo, el modelo de venta directa de Tesla permite a los clientes tener contacto físico con el coche eléctrico en el centro comercial, conocerlo y comprarlo posteriormente por Internet. Tesla adoptó este modelo bajo la premisa de que mejora la experiencia del cliente ofreciendo a los posibles compradores un entorno más relajado que el concesionario tradicional. Esta estrategia tiene algún parecido con Apple, que empezó a abrir Apple Stores en 2001 y revolucionó la experiencia de la venta minorista de electrónica de consumo. En el mercado del automóvil, esta estrategia la pueden replicar o mejorar los nuevos o actuales competidores.

A pesar de las intensas presiones, las leyes estatales que protegen a los concesionarios franquiciados frente a los fabricantes también podrían cambiar. Las asambleas legislativas podrían aprobar proyectos de ley para crear excepciones para los "vehículos que se enchufan a la red" como podría ser el caso de Pennsylvania, donde se redactó una propuesta de ley para permitir a los fabricantes de "vehículos eléctricos" vender sus unidades directamente, pero no para los fabricantes de otros tipos de vehículos. No es de sorprender que tanto concesionarios como fabricantes se hayan opuesto a esta propuesta de ley. Nueva York y Ohio son dos estados en los que Tesla ha alcanzado acuerdos para poner en marcha algunos concesionarios. Por otro lado, en Texas, New Jersey y Arizona aún está prohibida la venta directa de los fabricantes.

Finalmente, los bancos también deberían estar preparados para la llegada de nuevos e innovadores negocios satélite en torno a los vehículos inteligentes y eléctricos como compañías de uso compartido de automóviles, estaciones de servicio alternativas y servicios mecánicos especializados. Estos son solo algunos de los posibles nuevos protagonistas que se beneficiarán de los vehículos conectados a la red eléctrica.

Referencias:

- AlixPartners, LLP. 2014. "AlixPartners Study Indicates Greater Negative Effect of Car Sharing on Vehicle Purchases". Consultado el 9 de junio: <http://www.alixpartners.com/en/MediaCenter/PressReleases>
- "Annual Financial Profile of America's Franchised New Car Dealerships". National Automobile Dealers Association. 2014.
- Boudette, Neal E. 2014. "Car-Sharing, Social Trends Portend Challenge for Auto Sales". *The Wall Street Journal*. 3 de febrero.
- "Green wheels: Once seen as environmental villains, cars are becoming squeaky clean". *The Economist*. 20 de abril de 2013.
- Koslowski, Thilo. 2012. "Your Connected Vehicle Is Arriving". *The Connected Vehicle. Business Impact. MIT Technology Review*. Enero, págs. 2-3.
- Ramsey, Mike. 2014. "Pro-Tesla Bill in Pennsylvania Draws Ire of Other Auto Makers". *The Wall Street Journal*. 9 de junio.
- Regalado, Antonio. 2012. "This Ride is Digital". *The Connected Vehicle. Business Impact. MIT Technology Review*. Enero, pág. 1.
- "The great powertrain race: Carmakers are hedging their bets on powering cars". *The Economist*. 20 de abril de 2013.
- Webb, Tom, Hatmaker, Scott, et. al. 2013 Used Car Market Report. Manheim. 18ª edición.

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por BBVA Research, el Servicio de Estudios Económicos del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA), y se facilita exclusivamente a efectos informativos. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetos a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.