

# Situación Automotriz

Argentina

Febrero de 2022

## Mensajes principales



### Actividad Económica

Luego de haber liderado la recuperación económica tras el derrumbe que significó el inicio de la pandemia, **el sector automotor continuó siendo protagonista y fue el que más creció de todas las ramas industriales en 2021**, colaborando a que el PIB alcanzara los niveles anteriores a la irrupción del COVID-19. Para 2022 esperamos que el producto crezca 3,5%, básicamente por “arrastre” estadístico de 2021 ya que el desempeño de la actividad propia del año será débil.



### Incentivo a los bienes durables

Con la escalada inflacionaria de 2021, el progresivo endurecimiento de las restricciones en el mercado de divisas y la creciente brecha cambiaria, se evidenció un **incremento en la preferencia por los bienes durables y los inmuebles** (asociados a los bienes de capital, los vehículos y la construcción) volviéndolos más atractivos como oportunidad de inversión y como resguardo de valor.



### Accesibilidad

Desde que tuvieron lugar las corridas cambiarias de 2018, dando inicio a un período recesivo de la economía argentina, **la venta de automóviles y utilitarios nuevos han tenido una marcada tendencia decreciente**. Esto se explica fundamentalmente por la pérdida del poder salarial medido en dólares, el cual se agrava más ante la existencia de brechas cambiarias y aumenta el esfuerzo para la adquisición de vehículos.

## Mensajes principales



### Restricción externa

La industria automotriz es muy dependiente de las importaciones de insumos y autopartes, por lo que **mayores ventas de vehículos implican mayor salida de divisas sin que el incremento de exportaciones pueda subsanarlo**. La recurrente escasez de dólares en la economía argentina junto a las trabas tanto a las exportaciones como a las importaciones, limitan las posibilidades de una expansión sostenida del sector.



### Perspectivas

**Las perspectivas para 2022 no son tan alentadoras** para la economía en general ni para la industria automotriz en particular. La incertidumbre económica no se despejará hasta conocer los detalles del acuerdo con el FMI y sus implicancias en la cotidianeidad, ralentizando la decisión de compra de vehículos. **En función de nuestro escenario macroeconómico, pronosticamos un nivel de ventas de automóviles para 2022 similar al del año pasado.**

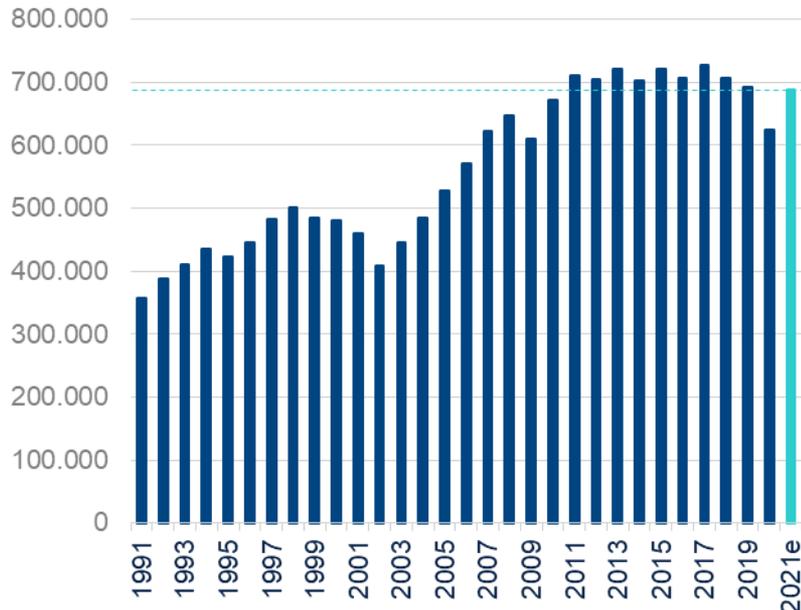
# 01

## La industria en una economía de pandemia y de desequilibrios

# Luego del descalabro que implicó el comienzo de la pandemia, la actividad económica rebotó en 2021 equiparándose a niveles de 2019...

## PRODUCTO INTERNO BRUTO

(ARS CONSTANTES A PRECIOS DE 2004)

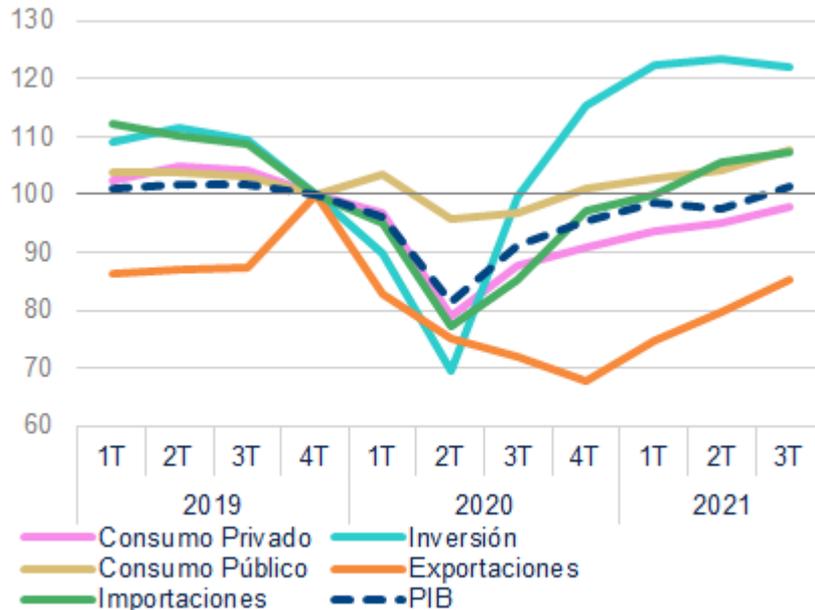


- Debido al efecto expansivo de la flexibilización de las restricciones a la movilidad (por el avance del plan de vacunación) y a la suba del gasto público, **los datos del 3T21 fueron mejores de lo esperado** con un incremento de 4,1% t/t s.a. Así, el PIB alcanzó los niveles previos a la irrupción del COVID-19.
- Vale recordar que la pandemia irrumpió en una economía que se encontraba en su segundo año de recesión, lo que explica que el PIB real permanezca más de 5% por debajo de los valores de 2017. Esto significa que, aunque la caída de 2020 se haya recuperado prácticamente por completo, **aún quedan dos años de retroceso por reactivar**.

## ...pero con un desempeño endeble de sus componentes

### PRODUCTO INTERNO BRUTO

(BASE 4T'19 = 100; ARS CONSTANTES A PRECIOS DE 2004)

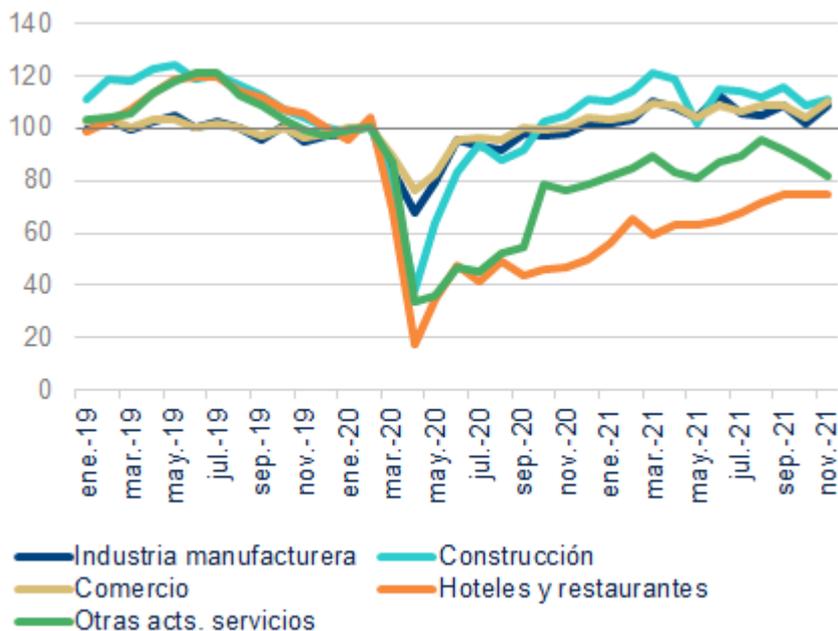


- El consumo privado se fortaleció pero aún se encuentra por debajo del nivel pre-pandemia.
- El consumo público no cesó de crecer en pandemia y se aceleró en el 3T21 por las elecciones legislativas.
- A pesar de su rebote, la inversión permanece en niveles bajos como para permitir un crecimiento robusto genuino.
- El sector externo progresó apoyado en las *commodities*, las que se moderarán en 2022 y se combinarán con trabas a las importaciones.
- La corrección parcial de desequilibrios acumulados en el marco de un acuerdo con el FMI harán de 2022 un año deslucido con poco dinamismo de la inversión y consumo privado.

## Hacia el interior de los sectores, la recuperación es muy heterogénea

### ACTIVIDAD ECONÓMICA MENSUAL POR SECTORES

(BASE PROM. ENE-FEB'20 = 100; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)

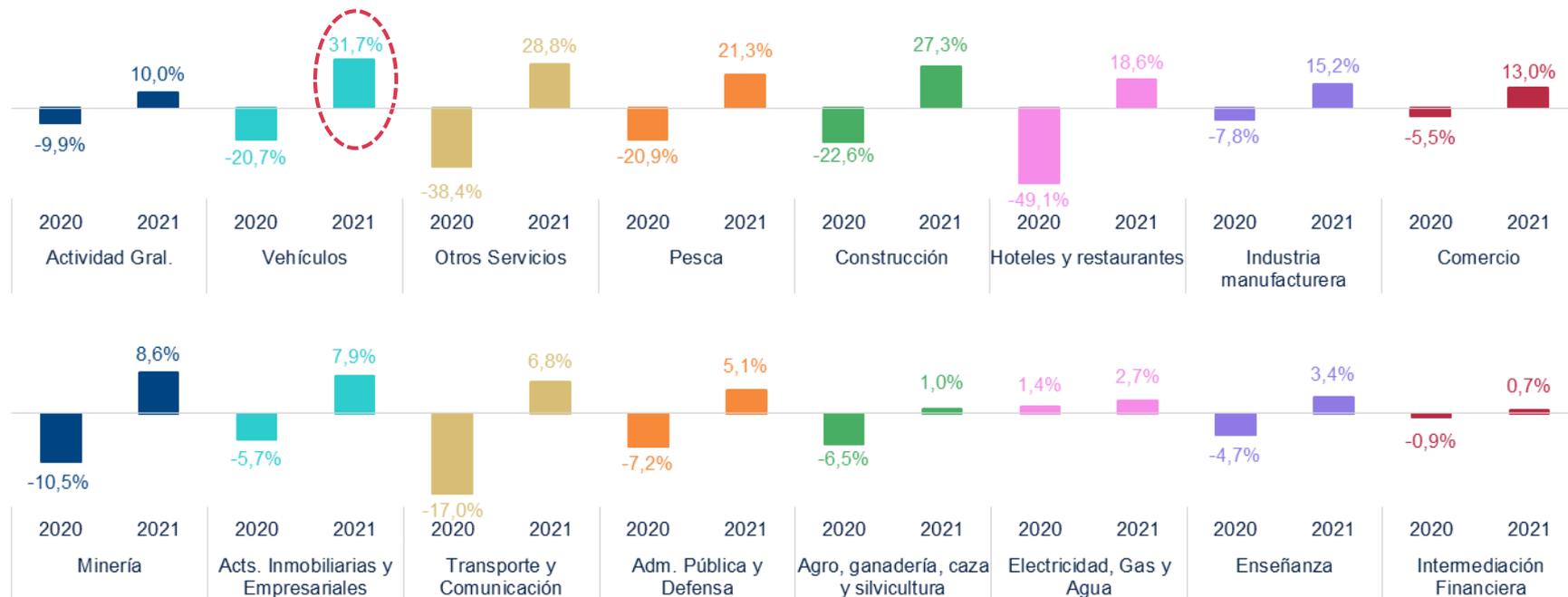


- Con una participación relativa de 20% en la economía, el desempeño de la industria manufacturera fue clave para la recuperación de 2021, junto con la construcción.
- Por su parte, el comercio pudo amortiguar mejor los perjuicios de la pandemia a través de las ventas *online* y por abarcar muchas actividades esenciales.
- Otra es la historia que atraviesa a los sectores asociados al turismo y al ocio, mucho más sensibles a la evolución de los contagios de COVID-19 y a la erosión de los salarios reales.
- Si bien la situación sanitaria dejó de ser tan grave como en 2020, la multiplicidad de contagios está afectando a los distintos sectores por el alto nivel de ausentismo.

# Así como la industria automotriz resultó ser uno de los sectores más golpeados en 2020, fue de los de mayor rebote en 2021

## CRECIMIENTO PROMEDIO POR SECTOR

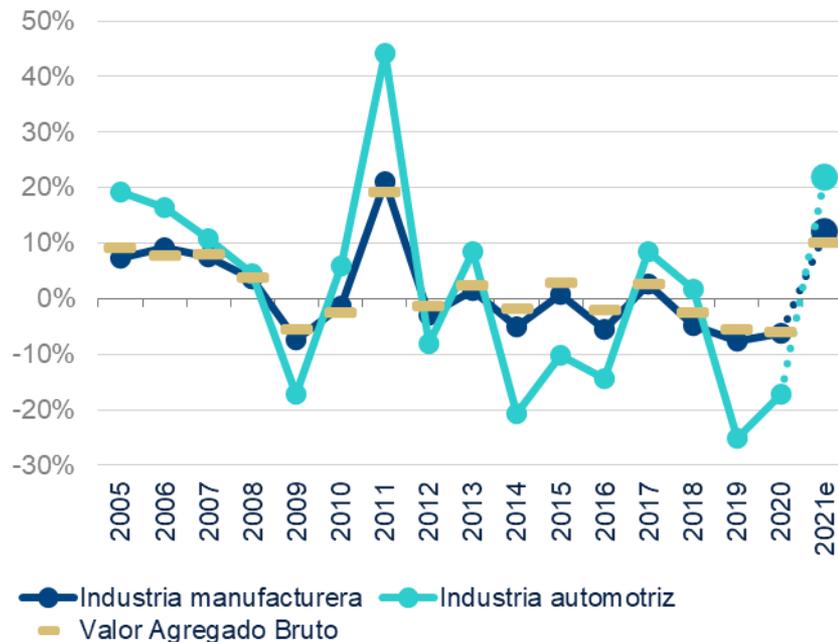
(2021 CON DATOS OFICIALES DISPONIBLES HASTA NOVIEMBRE)



# La volatilidad del sector automotor ante las condiciones macroeconómicas posicionó a su producción por encima del nivel general de manufacturas...

## VALOR AGREGADO BRUTO TOTAL Y SECTORIAL

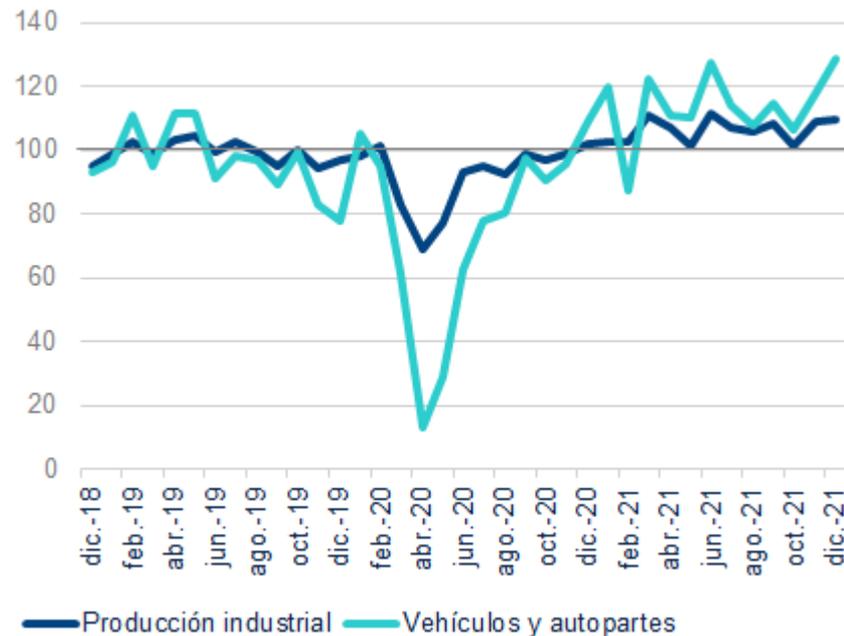
(VAR. % A/A; ARS CONSTANTES A PRECIOS DE 2004)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

(PROM. ENE-FEB'20 = 100; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)

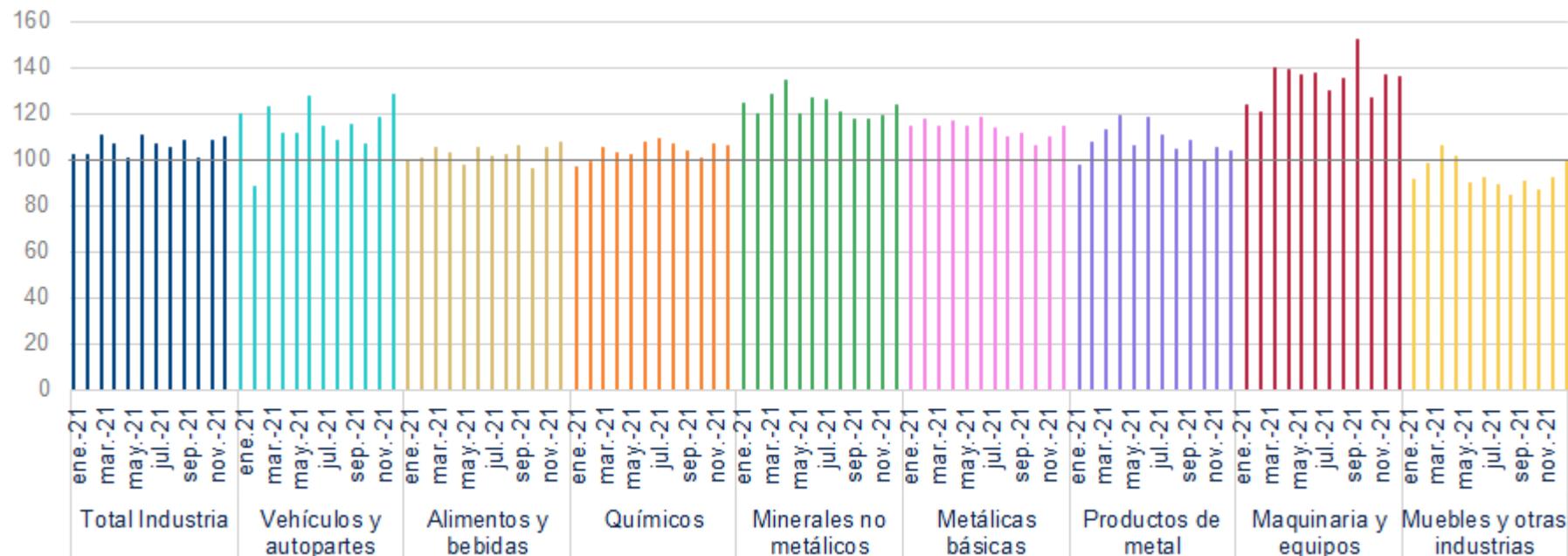


Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

# ...así como también lo hicieron las industrias asociadas a la construcción y a la maquinaria agrícola

## PRODUCCIÓN INDUSTRIAL: RAMAS SELECCIONADAS

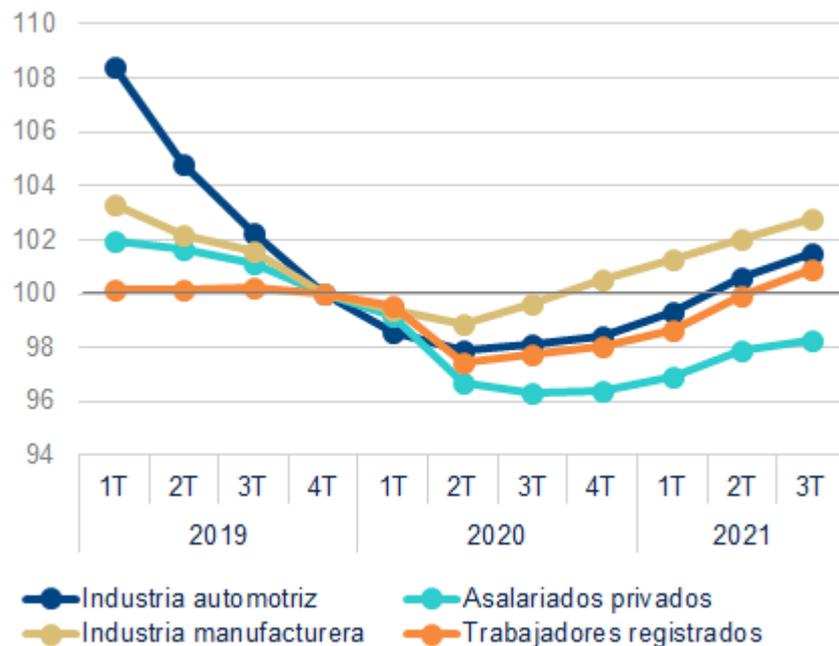
(PROM. ENE-FEB'20 = 100; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



## El dinamismo del sector se ve plasmado también en su nivel de empleo, mejor posicionado que el conjunto de asalariados registrados

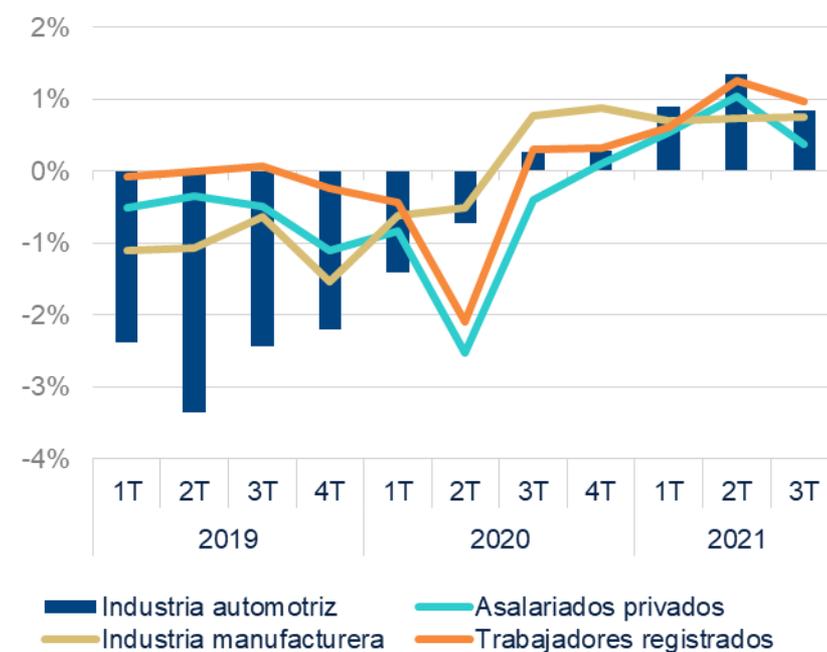
### CANTIDAD DE PUESTOS REGISTRADOS POR TIPO

(BASE 4T19 = 100; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



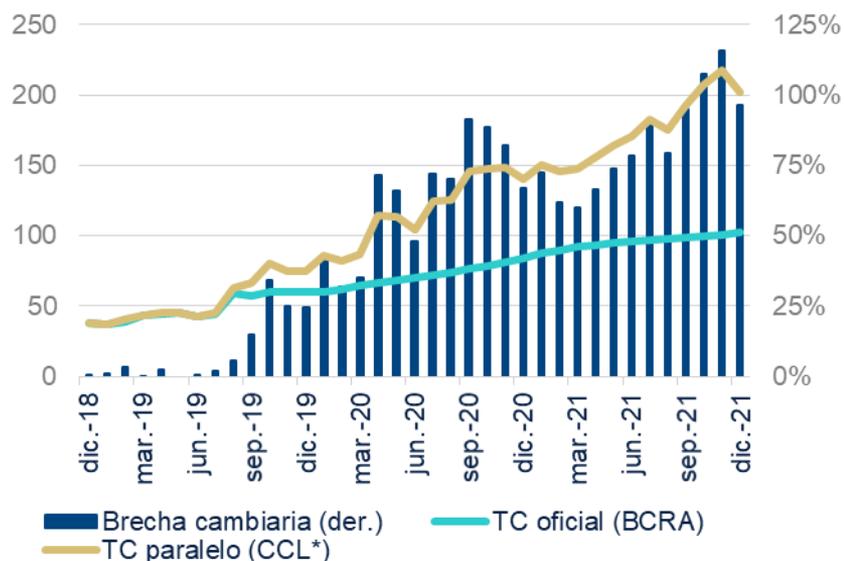
### CANTIDAD DE PUESTOS REGISTRADOS POR TIPO

(VAR. % T/T; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



## La creciente brecha cambiaria traccionó la demanda de vehículos

### TIPO DE CAMBIO (TC) USD/ARS Y BRECHA CAMBIARIA (BRECHA EN % DE COTIZACIÓN CCL\* RESPECTO DEL TC OFICIAL)



\* CCL: Contado con liquidación. Tipo de cambio resultante de la compra de títulos o acciones en ARS y su posterior venta en USD en el exterior, eludiendo legalmente las restricciones cambiarias del BCRA.

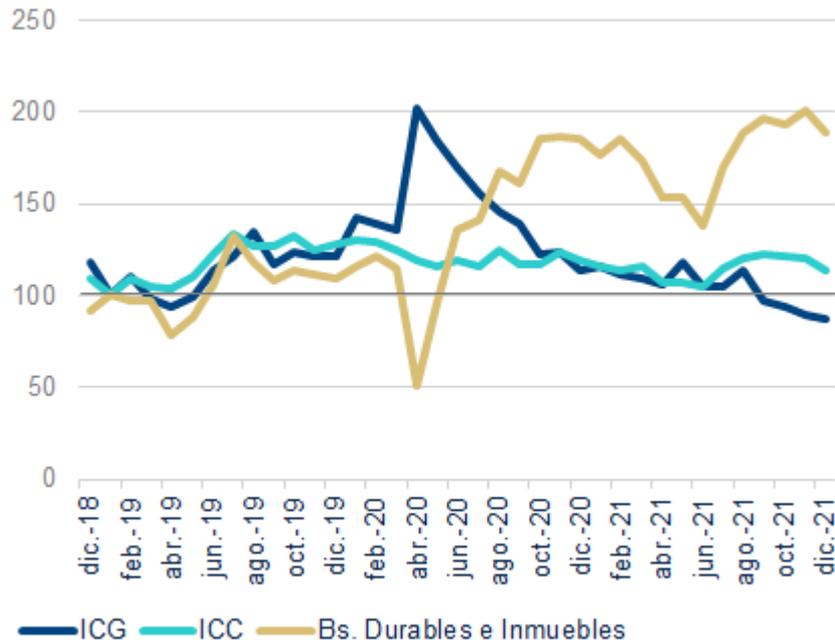
Fuente: BBVA Research en base a BCRA.

- Desde agosto 2019 que comenzaron las primeras restricciones a la compra de divisas, la brecha ha mantenido una tendencia al alza, llegando a superar el 100% en el 4T21.
- La alta brecha cambiaria vuelve atractivos e impulsa la demanda de bienes durables “dolarizados” como los automóviles tanto como inversión -ya que su precio al dólar paralelo es bajo- así como refugio de valor -ante la depreciación del ARS para quienes tienen liquidez en moneda local-.
- Pero por otro lado, el faltante de semiconductores a nivel mundial junto con las limitaciones a la importación dispuestas por el gobierno, provocó escasez de unidades que sumó presión a los precios de los rodados.

# La intención de consumo de automotores y el interés en la construcción avanzaron de manera significativa durante el segundo semestre de 2021

## CONFIANZA DEL CONSUMIDOR Y EN EL GOBIERNO

(BASE ENERO 2019 = 100)



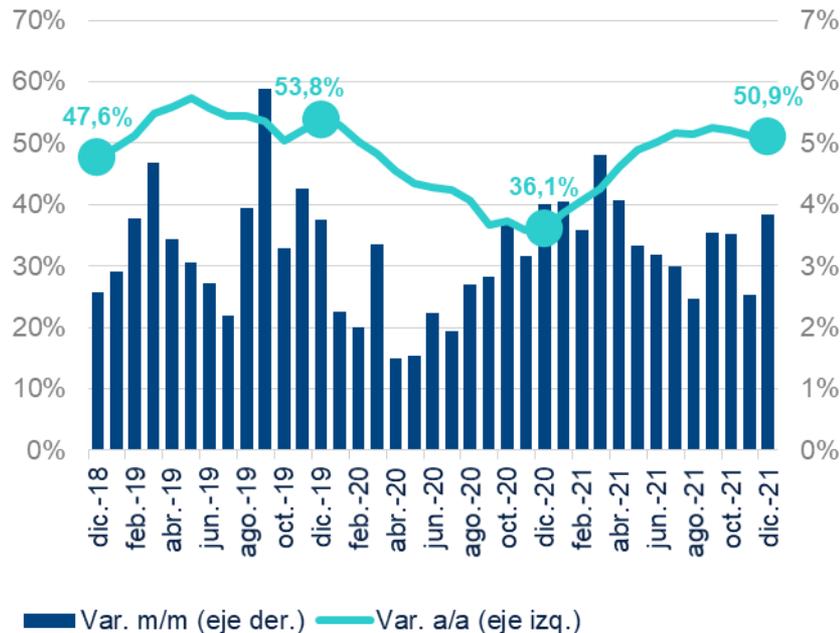
Fuente: BBVA Research en base a Universidad Torcuato Di Tella.

- Luego de haberse decretado el primer confinamiento al iniciar la pandemia, **la confianza en el gobierno (ICG) se ha ido desmoronando** registrando el mínimo de aprobación de la gestión de la administración actual como consecuencia del rechazo social respecto de la política económica y el manejo de la situación sanitaria.
- Con la escalada inflacionaria de 2021, el progresivo endurecimiento de las restricciones en el mercado de divisas y la creciente brecha cambiaria, **se incrementaron las expectativas de los bienes durables y de los inmuebles (asociados a los bienes de capital, los vehículos y la construcción)** volviéndolos más atractivos como oportunidad de inversión y como resguardo de valor.

# La política monetaria acomodaticia motorizó la inflación general en 2021 pero la suba de precios de vehículos exhibió una estampida mayor

## EVOLUCIÓN ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

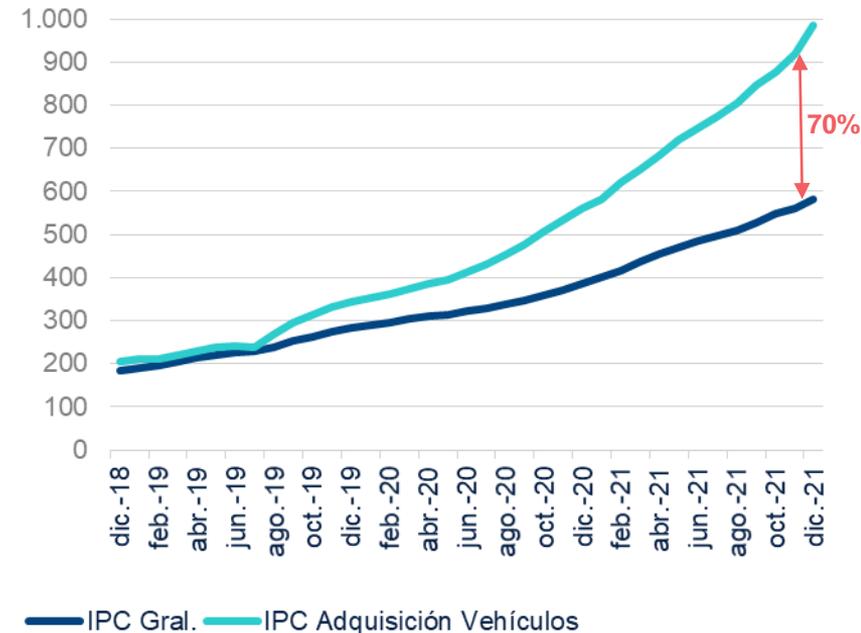
(VAR. % M/M Y VAR. % A/A)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

## IPC GENERAL VS. IPC ADQUISICIÓN DE VEHÍCULOS

(BASE DIC. 2016 = 100)



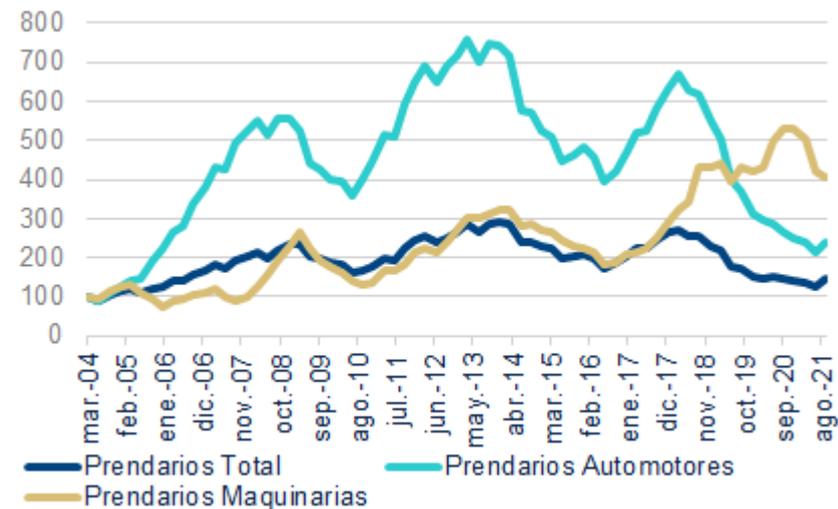
Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

# Los préstamos prendarios en % del PIB se mantuvieron en los pobres niveles de 2020 pero con un repunte de automotores en detrimento de maquinarias

## PROPORCIÓN DE PRÉSTAMOS PRENDARIOS A PIB (EN %)



## EVOLUCIÓN PRÉSTAMOS PRENDARIOS POR TIPO (BASE 1T 2004 = 100)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC y BCRA.

Fuente: BBVA Research en base a BCRA.

Luego del impulso que recibieron los préstamos prendarios para maquinaria agrícola por la oferta de “créditos blandos” en el contexto de pandemia, los mismos se contrajeron durante 2021. Hacia fines de ese año repuntaron los destinados a automotores, logrando sostener así la proporción del total de prendarios respecto a un PIB que se va recuperando.

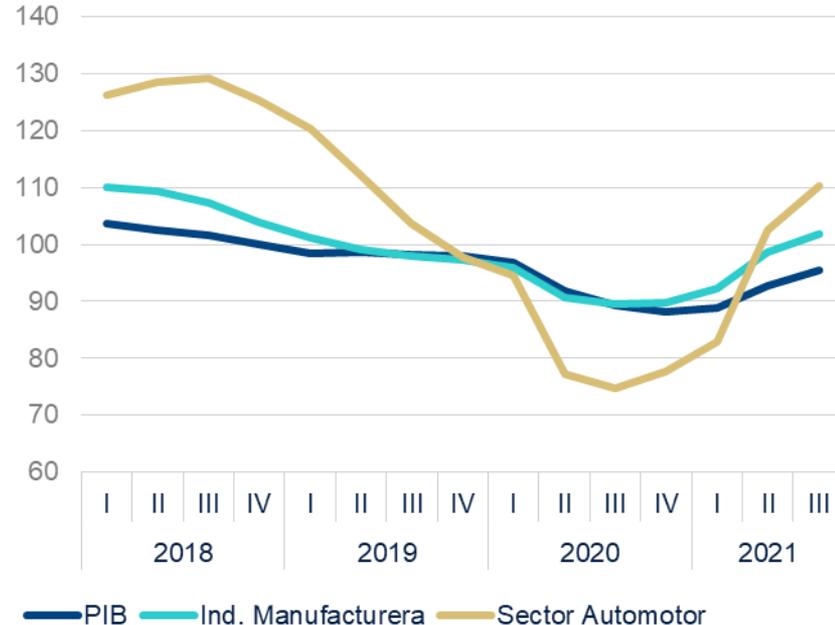
# 02

## El sector automotor entre turbulencias

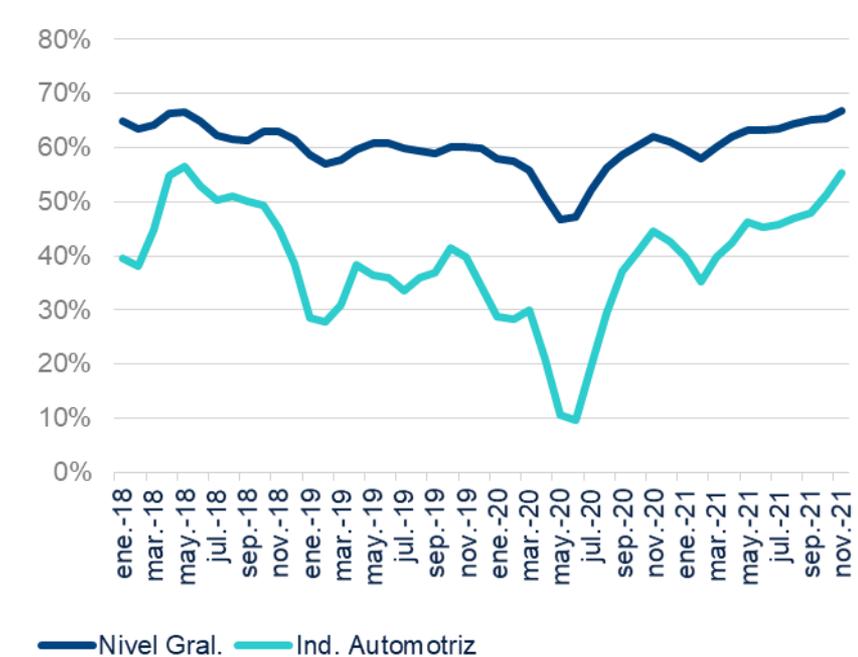
# El gran rebote del sector automotor logró reducir su capacidad ociosa devolviéndola a niveles de 2018, antes de que comenzara la recesión

## PIB, VALOR AGREGADO BRUTO (VAB) INDUSTRIAL Y SECTOR AUTOMOTRIZ

(PROMEDIO MÓVIL ANUAL; BASE 1T 2018 =100)



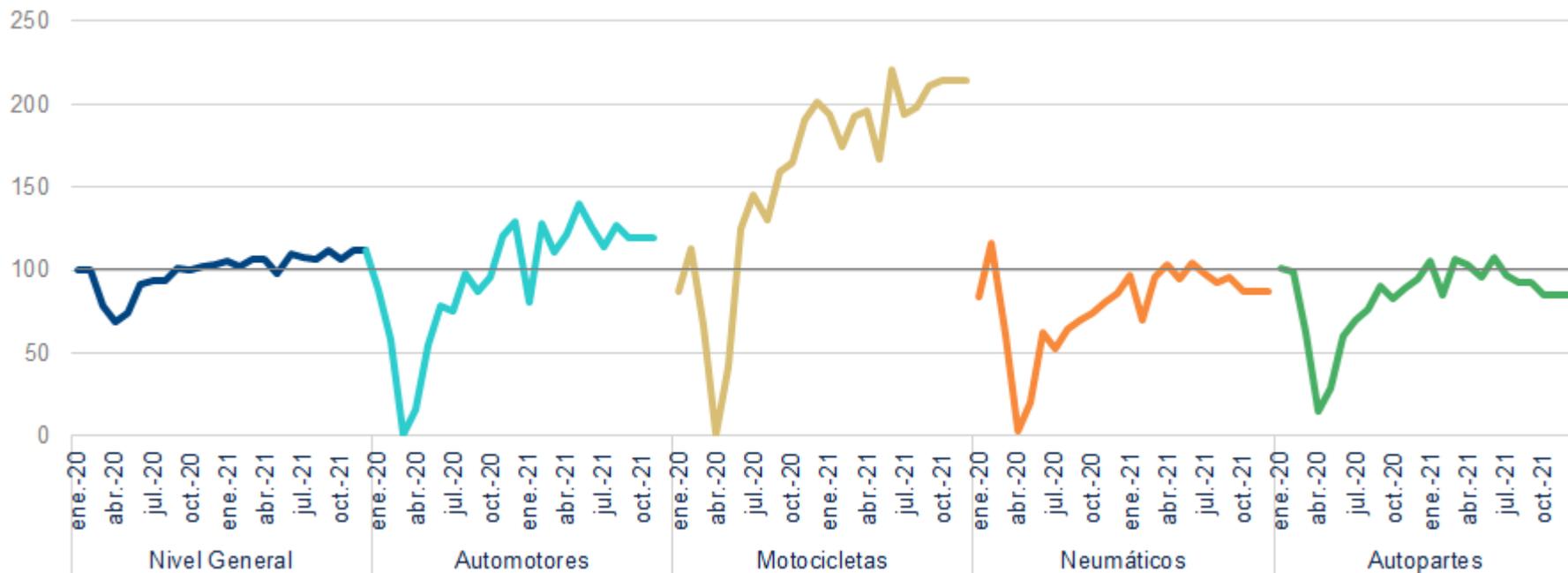
## UTILIZACIÓN DE CAPACIDAD INDUSTRIAL INSTALADA (EN %)



# La producción de motocicletas se disparó mientras que los indicadores de automotores, neumáticos y autopartes reflejan las dificultades de importación

## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

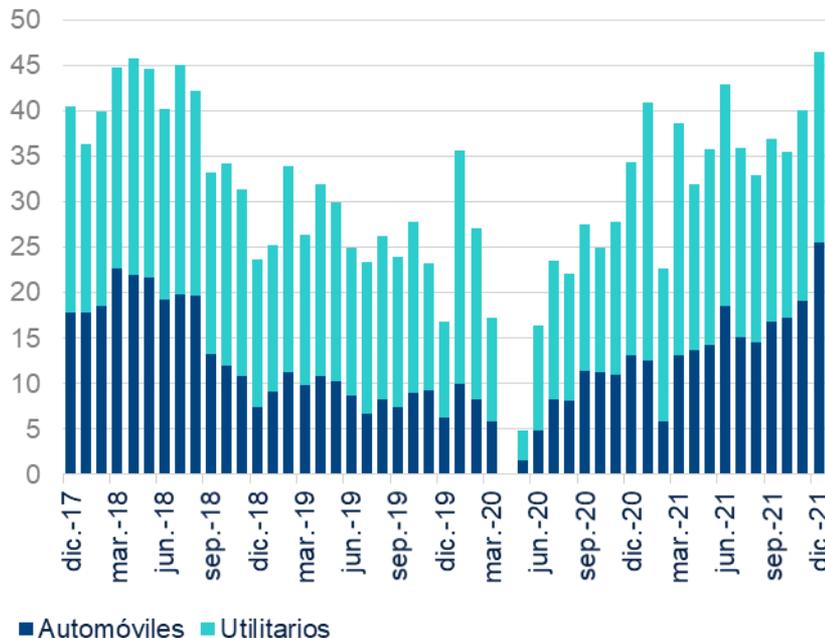
(BASE PROMEDIO ENE-FEB 2020 = 100)



# Impulsada por los automóviles, la producción de vehículos livianos volvió a los registros de 2018; los utilitarios pierden participación relativa

## PRODUCCIÓN DE AUTOMÓVILES Y UTILITARIOS

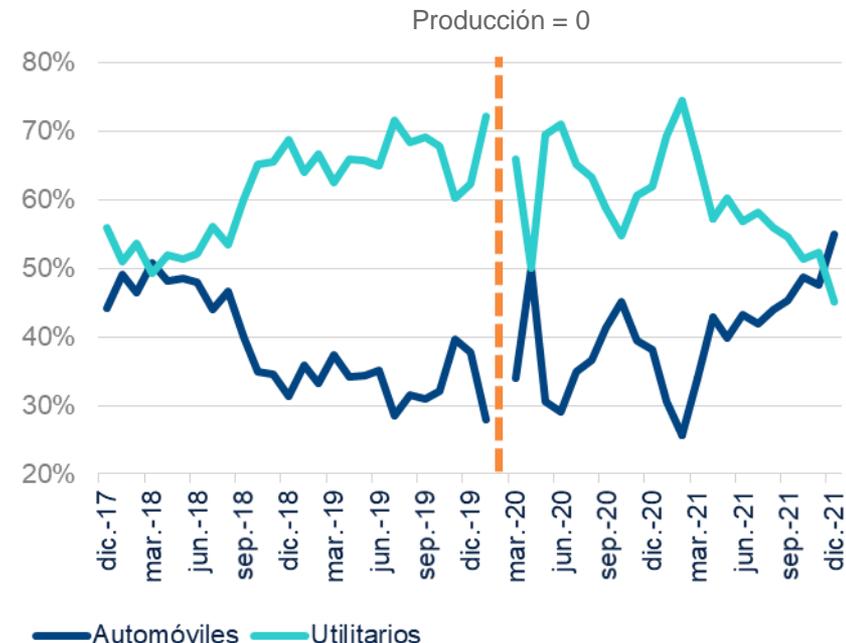
(EN MILES DE UNIDADES; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



Fuente: BBVA Research en base a ADEFA.

## PRODUCCIÓN DE AUTOMÓVILES Y UTILITARIOS

(EN % DE PARTICIPACIÓN)

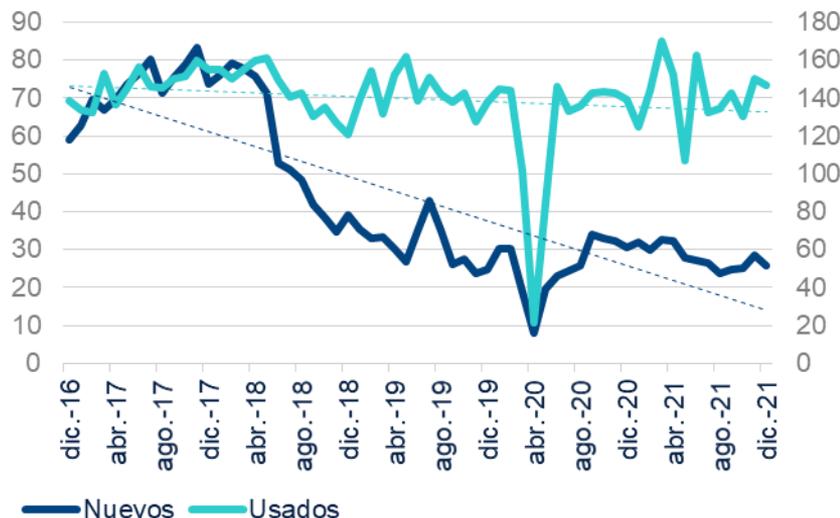


Fuente: BBVA Research en base a ADEFA.

# Las tensiones cambiarias son determinantes para la venta de automotores 0km pero no afectan sustancialmente la venta de usados...

## VENTAS DE AUTOMOTORES LIVIANOS

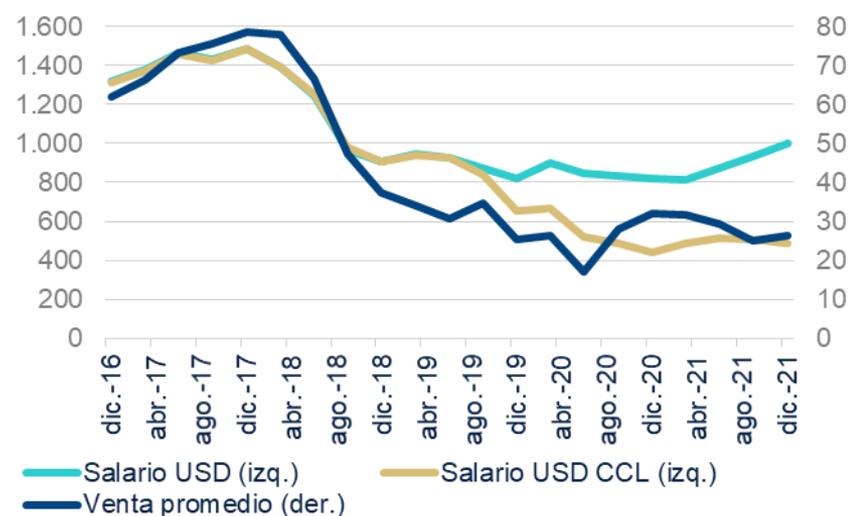
(EN UNIDADES; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



Fuente: BBVA Research en base a ADEFA y DRNPA.

## VENTA DE AUTOMOTORES 0KM Y SALARIO EN USD

(PROMEDIO TRIMESTRAL; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



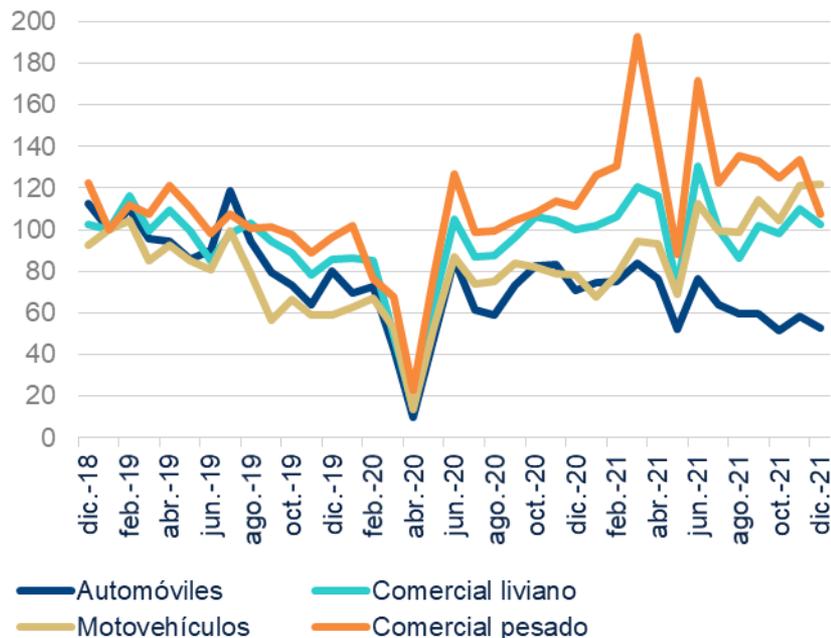
Fuente: BBVA Research en base a ADEFA y BCRA.

Desde que tuvieron lugar las corridas cambiarias de 2018, la venta de automóviles y utilitarios nuevos han tenido una clara tendencia decreciente. Esto se explica fundamentalmente por la pérdida del poder salarial medido en dólares, que se agrava más ante la existencia de brechas cambiarias, provocando un vuelco hacia los automotores usados (efecto sustitución).

## ...lo cual contrasta con el comportamiento de los motovehículos y los comerciales pesados, que han avanzado durante la pandemia

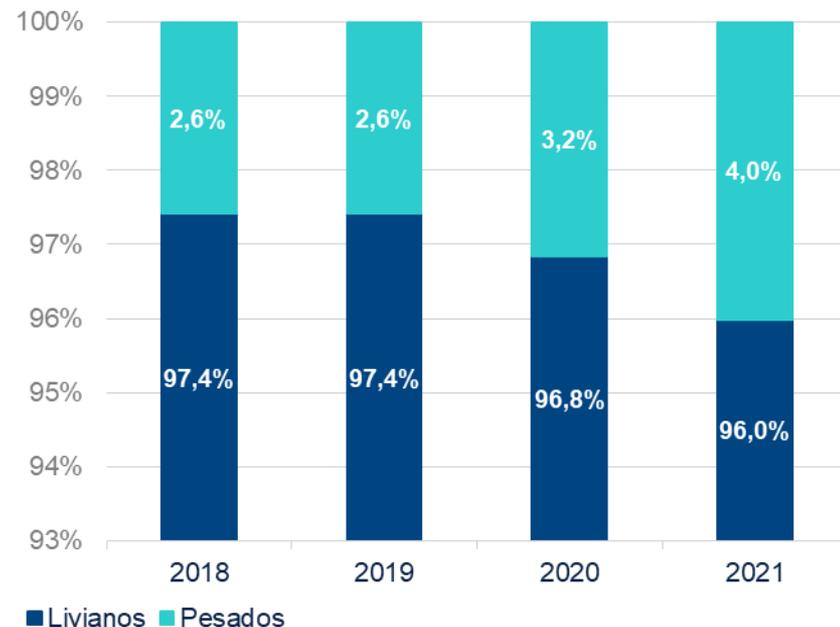
### PATENTAMIENTOS POR TIPO DE VEHÍCULO

(BASE ENERO 2019 = 100; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



### PATENTAMIENTO: LIVIANOS VERSUS PESADOS

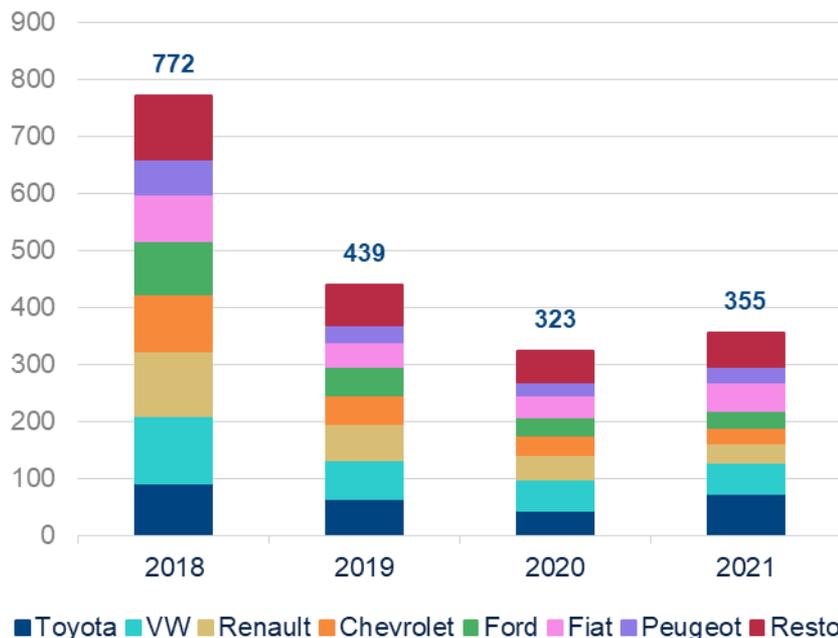
(PARTICIPACIÓN RELATIVA EN EL TOTAL DE PATENTAMIENTOS; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



## Se observa una preferencia relativa desde las marcas líderes de livianos a otras de menor *share*, mientras que sucede lo contrario con los pesados

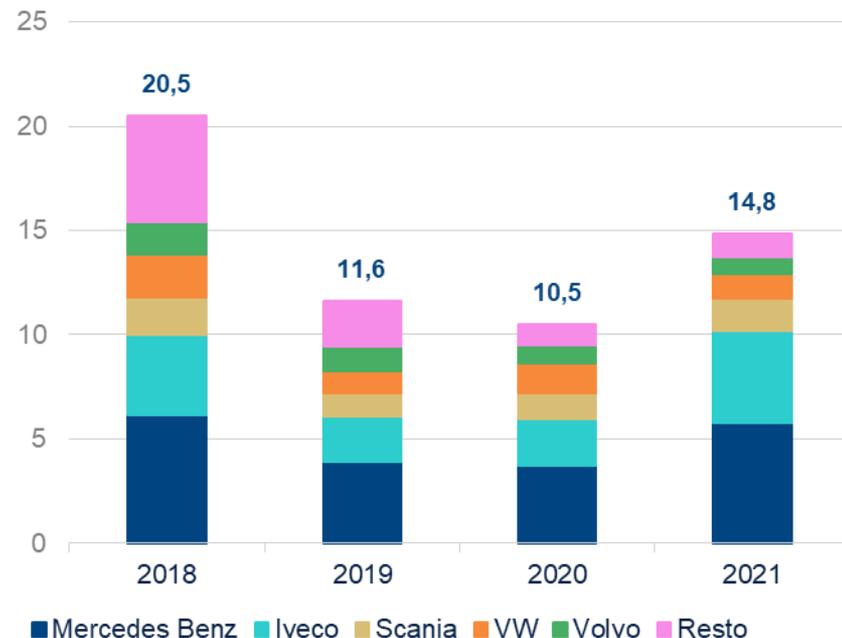
### PATENTAMIENTOS DE LIVIANOS POR MARCA

(EN MILES DE UNIDADES)



### PATENTAMIENTOS DE PESADOS POR MARCA

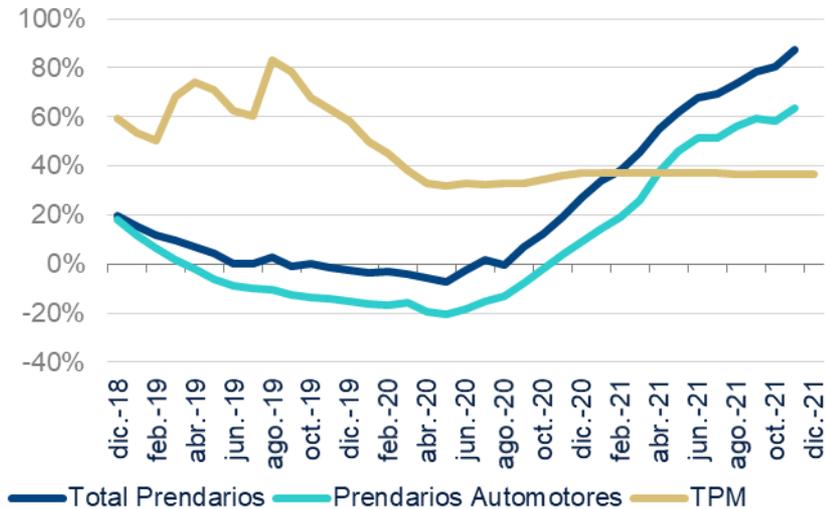
(EN MILES DE UNIDADES)



# La estabilidad de la tasa de política monetaria (TPM) impulsó el interés de préstamos prendarios con más fuerza en el segmento de motovehículos

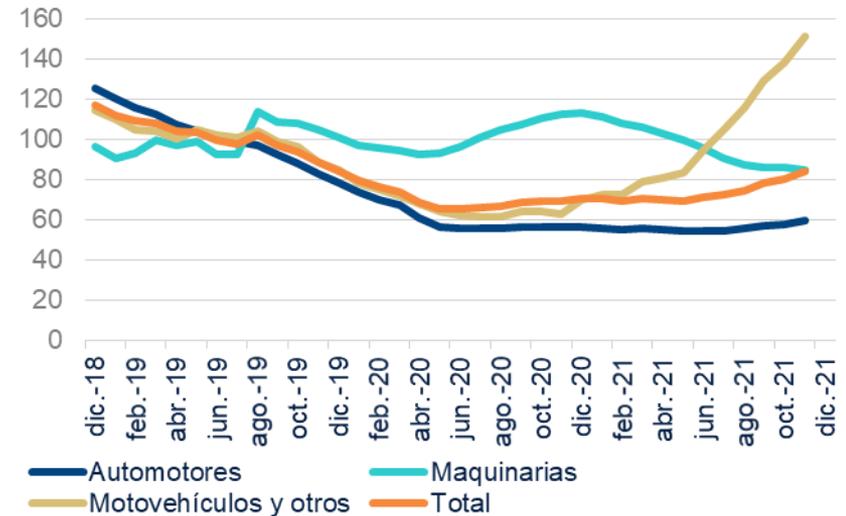
## PRÉSTAMOS PRENDARIOS Y TASA DE INTERÉS

(INTERÉS EN % DE TNA; PRÉSTAMOS EN VAR. % A/A)



## PRÉSTAMOS PRENDARIOS POR TIPO

(BASE PROMEDIO AÑO 2019 = 100; ARS CONSTANTES)



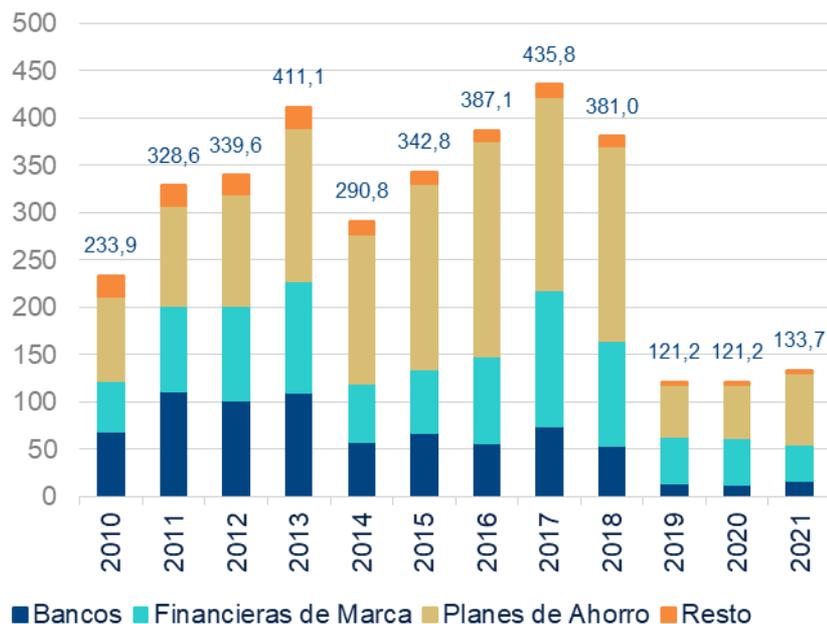
Fuente: BBVA Research en base a BCRA y SIOMAA.

Fuente: BBVA Research en base a BCRA e INDEC.

La TPM es la tasa de referencia de la política monetaria establecida por el Banco Central en función de sus metas de inflación. Lo que se puede observar es que la estabilidad de la TPM en un contexto de inflación al alza volvió crecientemente negativas las tasas de interés en términos reales.

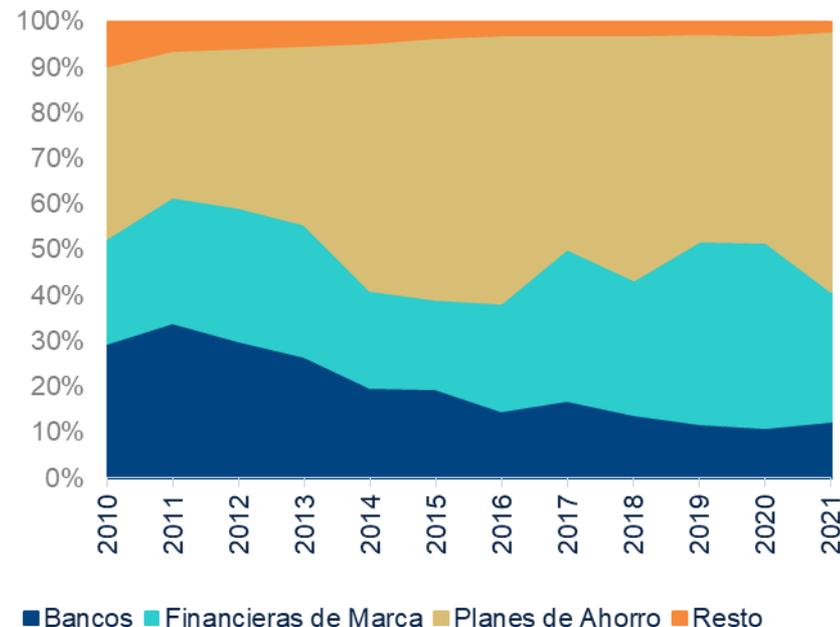
## Sin embargo, la demanda de estos créditos se retrajo de forma considerable y está siendo sostenida fundamentalmente por los planes de ahorro

**PRÉSTAMOS PRENDARIOS POR TIPO DE ACREEDOR**  
(EN MILES DE UNIDADES)



Fuente: BBVA Research en base a SIOMAA.

**PRÉSTAMOS PRENDARIOS POR TIPO DE ACREEDOR**  
(EN % DE PARTICIPACIÓN RELATIVA)

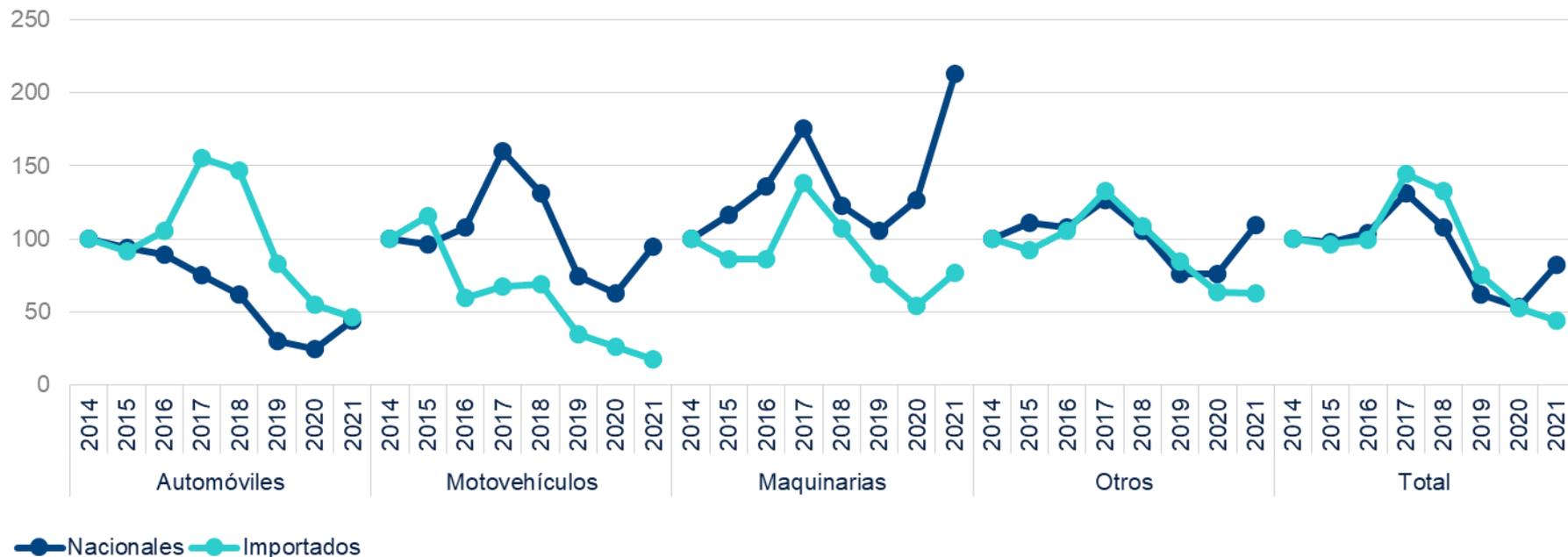


Fuente: BBVA Research en base a SIOMAA.

# La depreciación del peso y la escalada inflacionaria son determinantes para la adquisición de vehículos importados que refleja una notable contracción

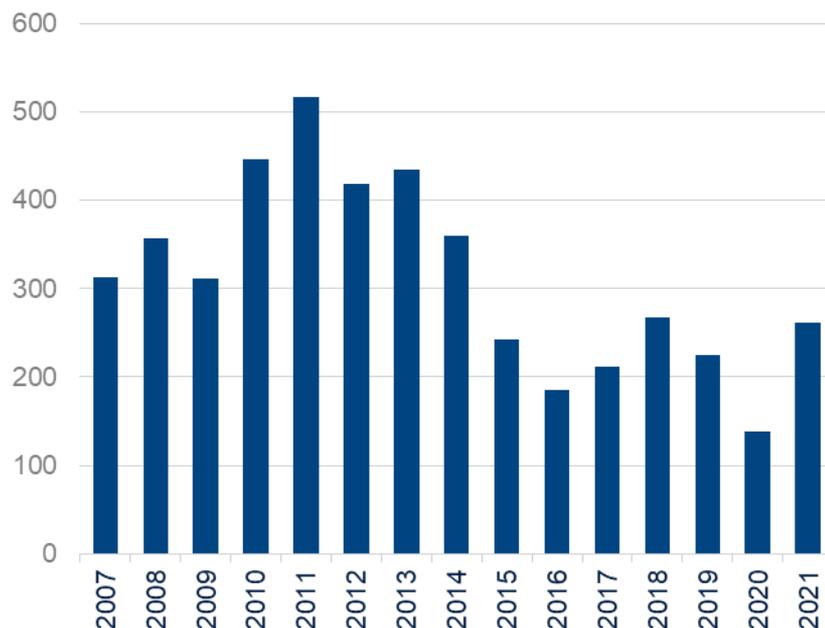
## PATENTAMIENTOS POR CATEGORÍA, SEGÚN PROCEDENCIA

(EN UNIDADES; BASE AÑO 2014 = 100)



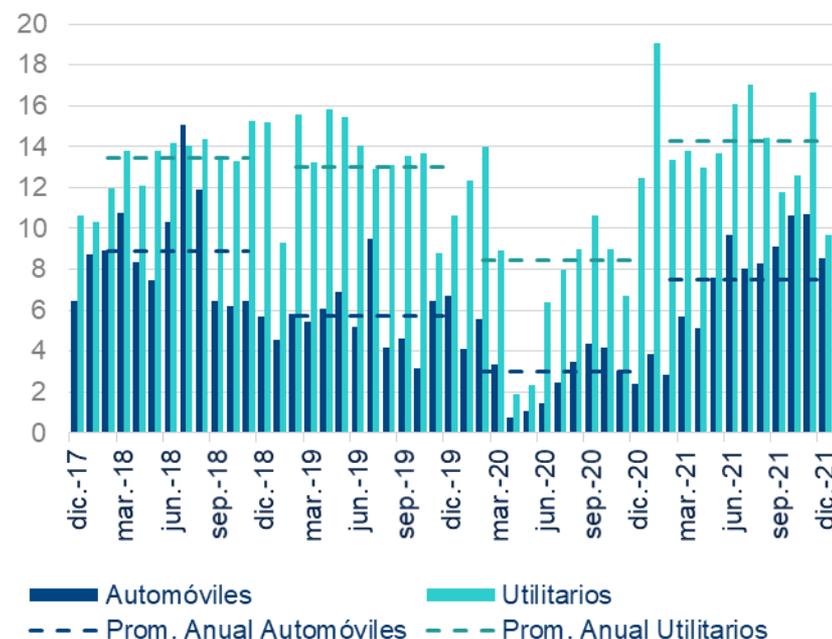
# Las exportaciones de livianos se recuperaron y se reubicaron en los niveles de 2018, aunque con más utilitarios y menos automóviles

## EXPORTACIONES DE VEHÍCULOS LIVIANOS (EN MILES DE UNIDADES; SERIE SIN ESTACIONALIDAD)



Fuente: BBVA Research en base a ADEFA.

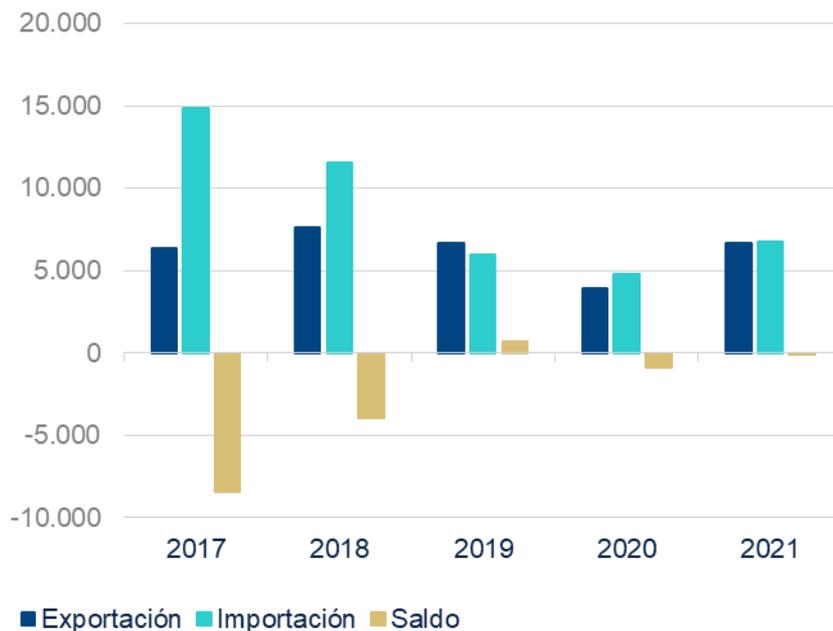
## EXPORTACIONES DE AUTOMÓVILES Y UTILITARIOS (EN MILES DE UNIDADES; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



Fuente: BBVA Research en base a ADEFA.

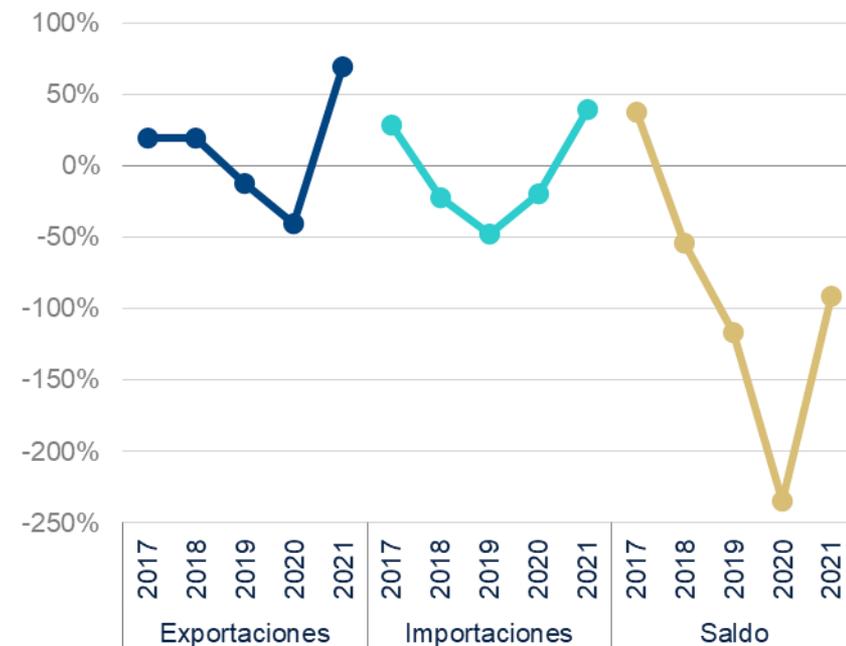
## Como consecuencia, el saldo comercial del sector redujo su déficit alcanzando casi el equilibrio gracias al incremento de las exportaciones

### BALANZA COMERCIAL MATERIALES DE TRANSPORTE (EN MILLONES DE USD)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

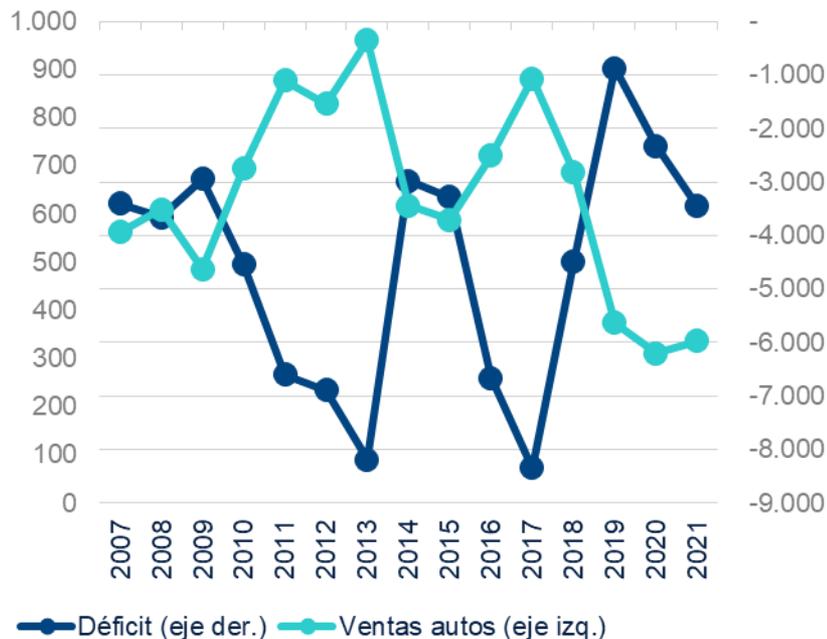
### BALANZA COMERCIAL MATERIALES DE TRANSPORTE (VAR. % A/A)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

## Pero una vez más, la restricción externa...

### VENTA DE AUTOMÓVILES Y DÉFICIT DE DIVISAS (VENTAS EN MILES DE UNIDADES; DÉFICIT EN MILLONES DE USD)



- A excepción de 2020, por las particularidades de la pandemia del COVID-19, se sigue verificando la **relación inversa entre venta de automóviles y el déficit de divisas del sector**.
- Al ser este sector tan **dependiente de las importaciones de insumos y autopartes**, mayores ventas de vehículos implican mayor salida de divisas sin que el incremento de exportaciones pueda subsanarlo (pues se requieren componentes del resto del mundo)\*.
- La recurrente escasez de dólares en la economía junto a las fricciones impuestas por el gobierno (retenciones, “cepos”, permisos, tributos), **limitan las posibilidades de una expansión sostenida del sector automotor**.

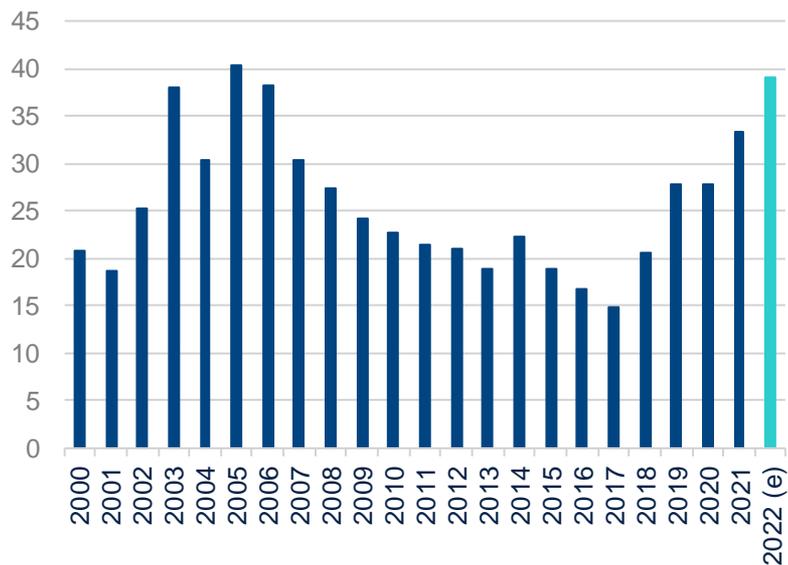
# 03

## Perspectivas y conclusiones

# Nuevamente, la erosión de salarios reales en función de la alta inflación y de la brecha cambiaria hacen retroceder el poder de compra de los coches 0km

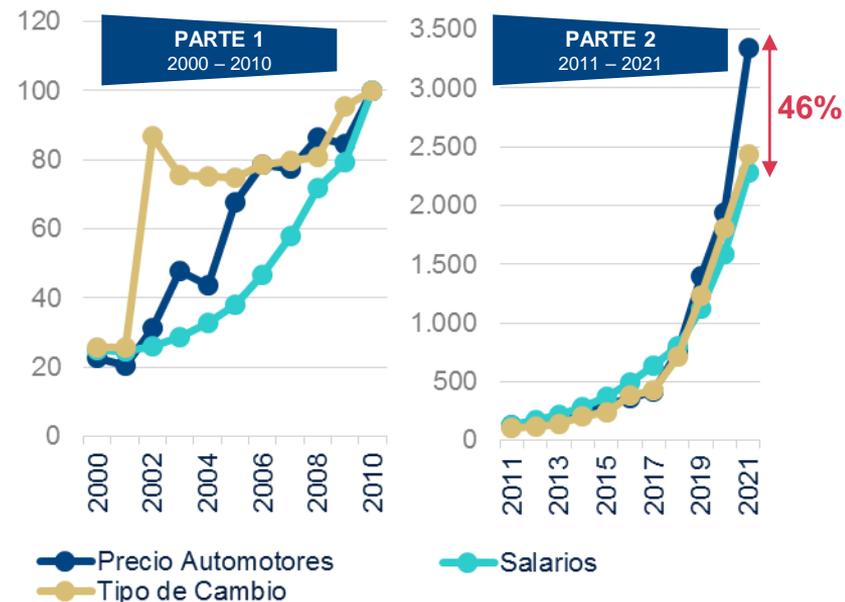
## ACCESIBILIDAD DE AUTOMÓVILES

(CANT. DE SALARIOS MENSUALES NECESARIOS PARA ADQUIRIR UN AUTOMÓVIL 0KM, MEDIDOS EN USD)



## EVOLUCIÓN PRECIO DE AUTOMÓVILES, TIPO DE CAMBIO OFICIAL Y SALARIOS

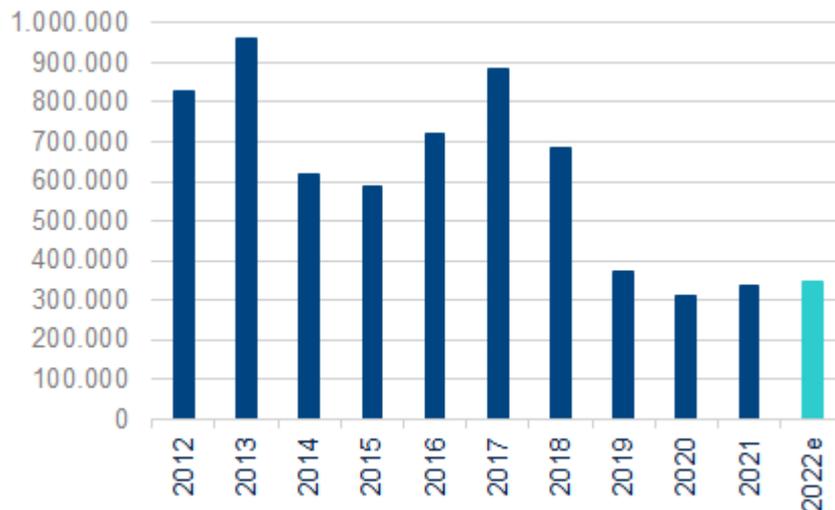
(BASE 2010 = 100)



# Estimamos que en 2022 se venda una cifra de automóviles similar a la del año pasado por la persistencia de los desequilibrios económicos

## EVOLUCIÓN DE VENTA DE AUTOMÓVILES

(EN UNIDADES)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC, ADEFA y BCRA.

- El reciente anuncio de entendimiento entre el gobierno y el FMI ratifica nuestro escenario base en el cual **comienza la corrección de los desequilibrios acumulados, pero de modo lento**, con un programa poco robusto ante *shocks* y sin reformas que ataquen los problemas estructurales de la economía.
- Ausencia de metas de inflación, metas monetarias exigentes y metas cambiarias laxas no dan señales de un cambio rotundo de rumbo. **Ello nos lleva a prever una demanda interna que seguirá presionando y una oferta limitada por las trabas a las importaciones.**

Las perspectivas para 2022 no son alentadoras para la economía en general ni para la industria automotriz en particular. Si bien esperamos un crecimiento del PIB de 3,5%, esto refleja más un efecto de “arrastre estadístico” que una vigorosa recuperación.

## Conclusiones



### MERCADO INTERNO

- El crecimiento de la economía en 2022 será más por efecto “arrastre” estadístico de 2021 que por causas genuinas propias de este año.
- La recuperación será débil en el contexto de los persistentes desequilibrios macroeconómicos que no serían solucionados en el corto plazo aún con el principio de acuerdo establecido con el FMI.
- En consecuencia, los salarios reales continuarán rezagados y el empleo se mantendrá elevado, con una inversión insuficiente para estimular de forma robusta la economía.



### DEMANDA DE VEHÍCULOS

- La demanda de automotores en el mercado interno se verá afectada por la restricción externa, la cual provoca demoras en la liberación de permisos de importación para piezas de fabricación. Ello se suma a la escasez de semiconductores a nivel mundial y al nivel de ausentismo en plantas por COVID-19.
- La divergencia entre precios de automóviles y el índice de precios al consumidor persistirá, agregando obstáculos para comprar un coche.
- La menor variedad de oferta también hará presión sobre el mercado.
- Quienes puedan acceder a un 0km muy probablemente lo hagan mediante planes de ahorro o motivados por la brecha cambiaria.
- El clima de incertidumbre económica no se despejará hasta conocer los detalles del acuerdo con el FMI y sus implicancias en la cotidianeidad, ralentizando la decisión de compra de vehículos.
- En función de nuestro escenario macroeconómico, pronosticamos un débil nivel de ventas de automóviles de alrededor de 350.000 unidades para 2022.

# Aviso legal

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

## Este informe ha sido elaborado por:

Mario Iparraguirre

Economista

mario.iparraguirre@bbva.com

# Situación Automotriz

Argentina

Febrero de 2022