

Situación Automotriz

Argentina

Enero 2024

Mensajes principales



Dificultades en la industria

2023 no fue un año fácil para la industria argentina ya que se profundizaron las complejidades para la producción, las ventas y las exportaciones, lo que impactó en el empleo y la inversión de las distintas ramas. Las crecientes trabas a las importaciones que generaron falta de insumos fueron la razón principal por las que la industria no pudo desplegarse, junto a la escalada de precios y su consecuente erosión de salarios reales. Todo esto tuvo dos derivaciones financieras: el quiebre de la cadena de pagos entre las firmas industriales y la acumulación de deuda comercial por importaciones.



Comercio internacional

El estancamiento económico y las restricciones cambiarias erosionaron el crecimiento de la producción de vehículos. No obstante, la performance del sector automotriz fue mucho mejor que la de las demás ramas industriales, cuyo empuje provino desde las exportaciones.



Incentivo a los bienes durables

El escenario de altísima inflación, tasas reales negativas y tipo de cambio paralelo muy elevado en términos reales mantuvo el atractivo de los automotores como refugio de valor, con una dominante ventaja de vehículos usados sobre los 0km.



Ventas internas

Las ventas internas permanecen alicaídas debido al esfuerzo de accesibilidad a un 0km. El precio de los automóviles en el mercado doméstico está en línea con la depreciación del tipo de cambio paralelo y diverge con los salarios medidos en pesos.



Perspectivas

Las expectativas para 2024 son moderadas, ya que aunque prevemos que las exportaciones se mantengan en buenos niveles, el saneamiento de la macroeconomía que está encarando el actual gobierno no arrojará resultados positivos antes, como mínimo, del segundo semestre, haciendo que las ventas domésticas de autos (nuevos y usados) queden deprimidas.

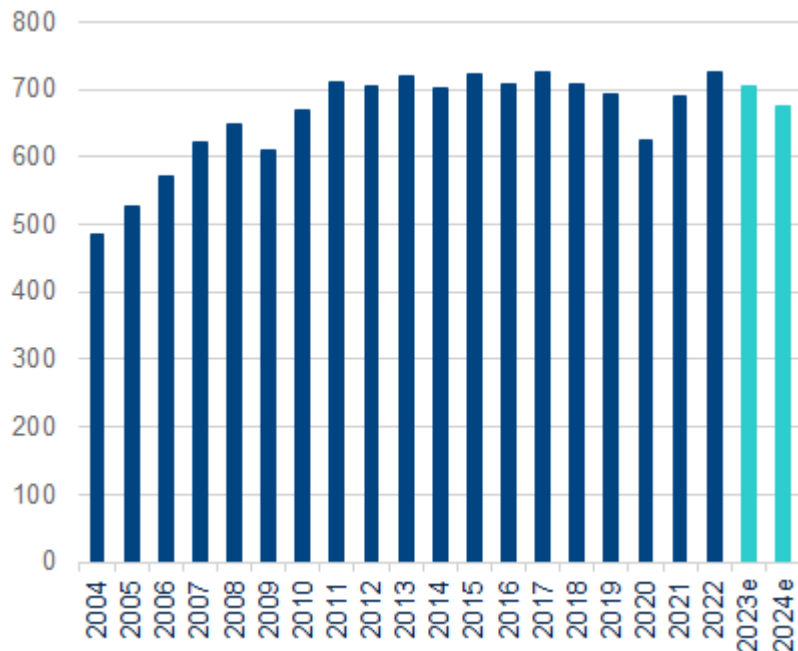
01

Contexto general

La compleja tarea de alcanzar el crecimiento sostenido

PRODUCTO INTERNO BRUTO

(MILES DE MILLONES DE ARS CONSTANTES A PRECIOS DE 2004)

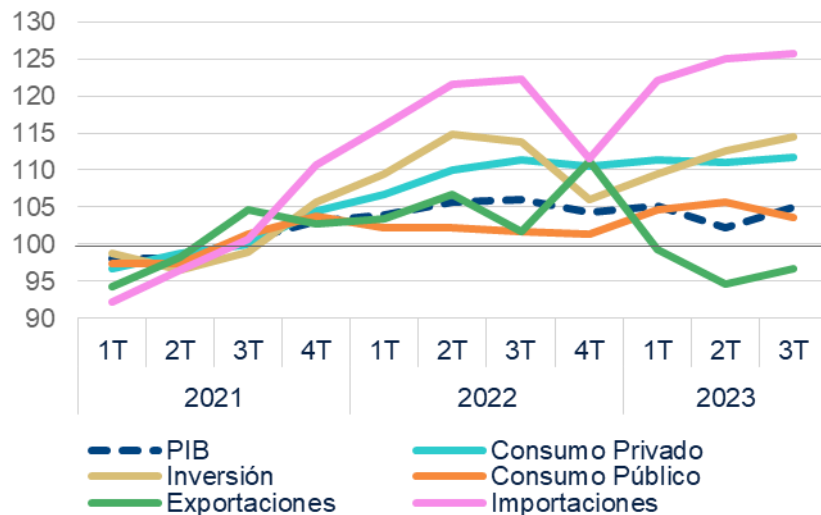


- 2023 concluyó con una contracción de la actividad económica estimada en 3% por los desequilibrios fiscal, monetario y cambiario que se exacerbaron durante el año y derivaron en un cambio de gobierno.
- La nueva administración está encarando la corrección de esos desequilibrios, y un fuerte shock desregulatorio para poner la economía en una senda de crecimiento sostenido.
- Sin embargo, el ordenamiento macroeconómico traerá aparejada una nueva caída de la actividad económica en 2024 del orden del 4%.

Luego de la gran sequía de 2023, se recuperaron las exportaciones y las políticas expansivas reanimaron el consumo privado en el tercer trimestre

PRODUCTO INTERNO BRUTO

(BASE 2021 = 100; ARS CONSTANTES A PRECIOS DE 2004)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO

(VAR. % TRIMESTRAL; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



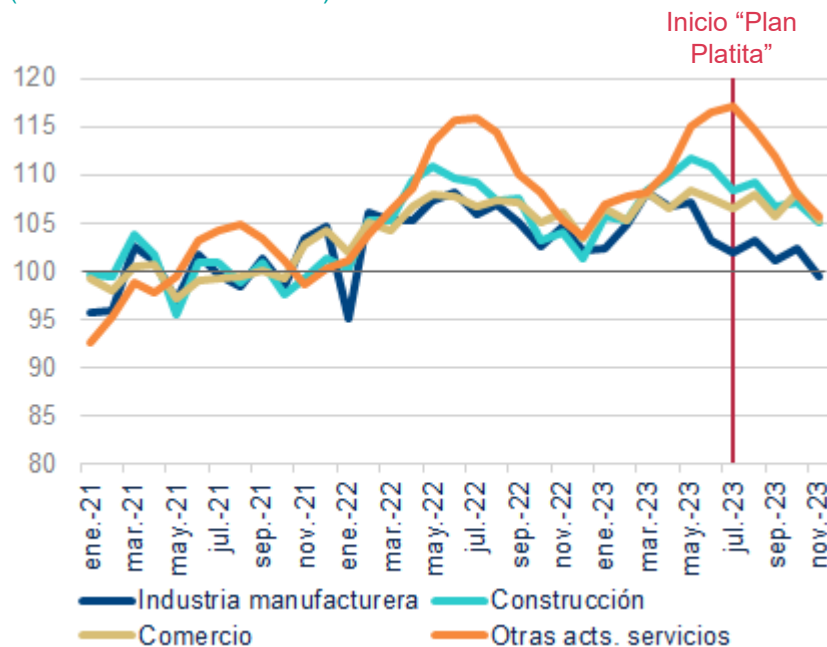
Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

A pesar del desorden fiscal, monetario y cambiario, el gobierno de Alberto Fernández priorizó la campaña electoral y aplicó un mix de medidas fiscales expansivas para alentar el consumo privado, financiándolas con emisión monetaria. A su vez, la reticencia a liberar el mercado de cambios derivó en un severo freno a las importaciones, lo cual perjudicó la producción.

Así, la actividad comercial logró sostenerse mientras que otras sufrieron más los efectos inflacionarios, y la industria obtuvo resultados contrapuestos

ACTIVIDAD ECONÓMICA MENSUAL POR SECTORES

(BASE PROM. 2021 = 100)

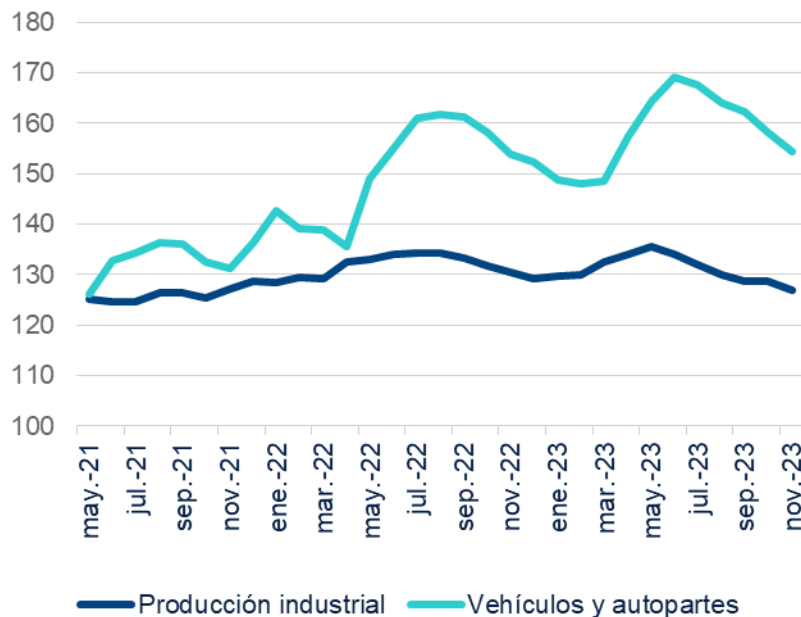


- En la previa de las elecciones primarias de agosto el gobierno activó un paquete de medidas expansivas conocido como “**Plan Platita**” financiado con emisión monetaria, lo que disparó la inflación a niveles persistentes de dos dígitos mensuales.
- Dicho plan permitió sostener el comercio pero **la escalada inflacionaria** perjudicó la provisión de muchos servicios y rubros accesorios.
- Para la industria **los efectos fueron divergentes**: mientras que el freno a las importaciones resintió la producción, el fogueo del consumo no dejó que cayera tan abruptamente.

En 2023 la producción automotriz gozó de un gran dinamismo liderando el avance de la industria, pero en el segundo semestre recortó su crecimiento...

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y AUTOMOTRIZ

(BASE 2004 = 100; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)

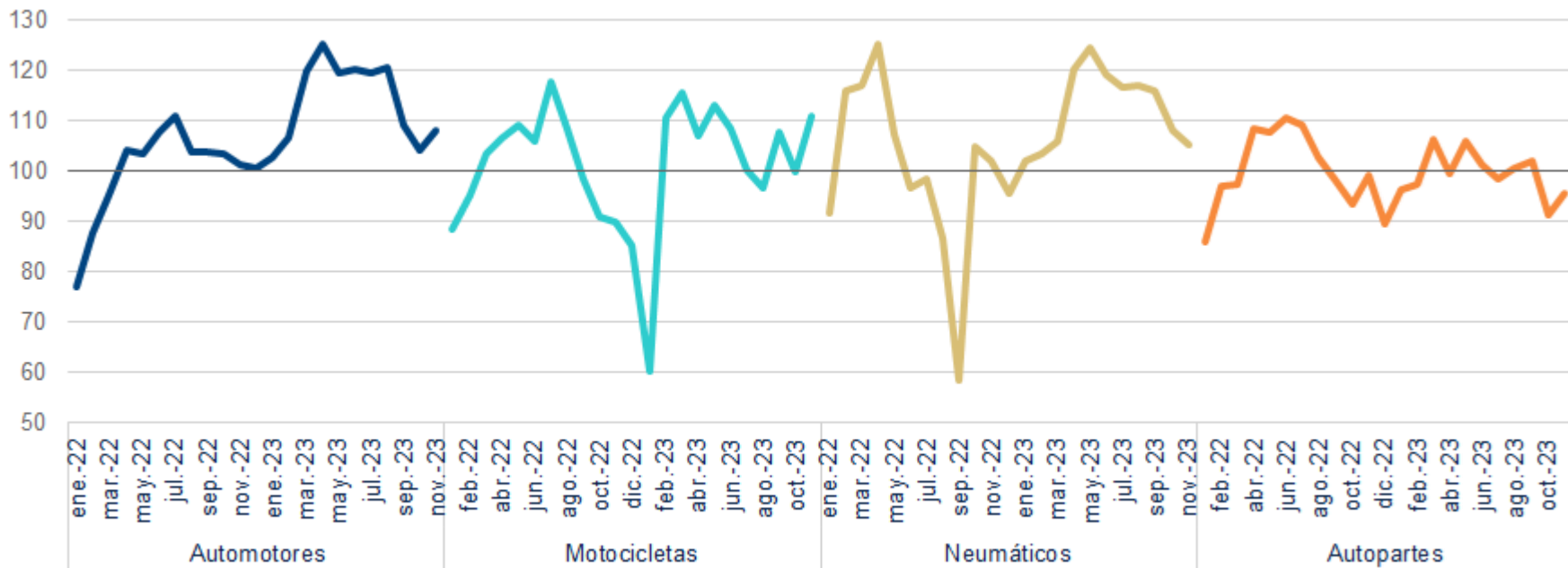


- A pesar de la contracción de la actividad en 2023, la producción de automotores exhibió un crecimiento consolidado que no se corresponde con el resto de los sectores industriales.
- En el 4T23, la producción automotriz superó al total de la industria en más de 20%.
- El sector ha sacado provecho de la Ley de promoción de inversiones para fomentar sus exportaciones, lo cual permitió el ingreso de dólares cuando los mismos escaseaban como consecuencia de la sequía. Sin embargo, no quedó exento de la rigidez de las restricciones cambiarias y a las importaciones en el segundo semestre de 2023.

...haciendo que la fabricación de automotores cayera 3% y la de autopartes, 3,5% entre ambos semestres; la de motocicletas y neumáticos se neutralizó

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

(BASE PROMEDIO 2022 = 100; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



A pesar de su contribución al crecimiento, el sector automotor no pudo compensar la caída en el resto de la industria...

CRECIMIENTO SECTORIAL ACUMULADO EN 2023

(CIFRAS OFICIALES HASTA 3T23)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL PIB EN 2023

(CIFRAS OFICIALES HASTA 3T23)

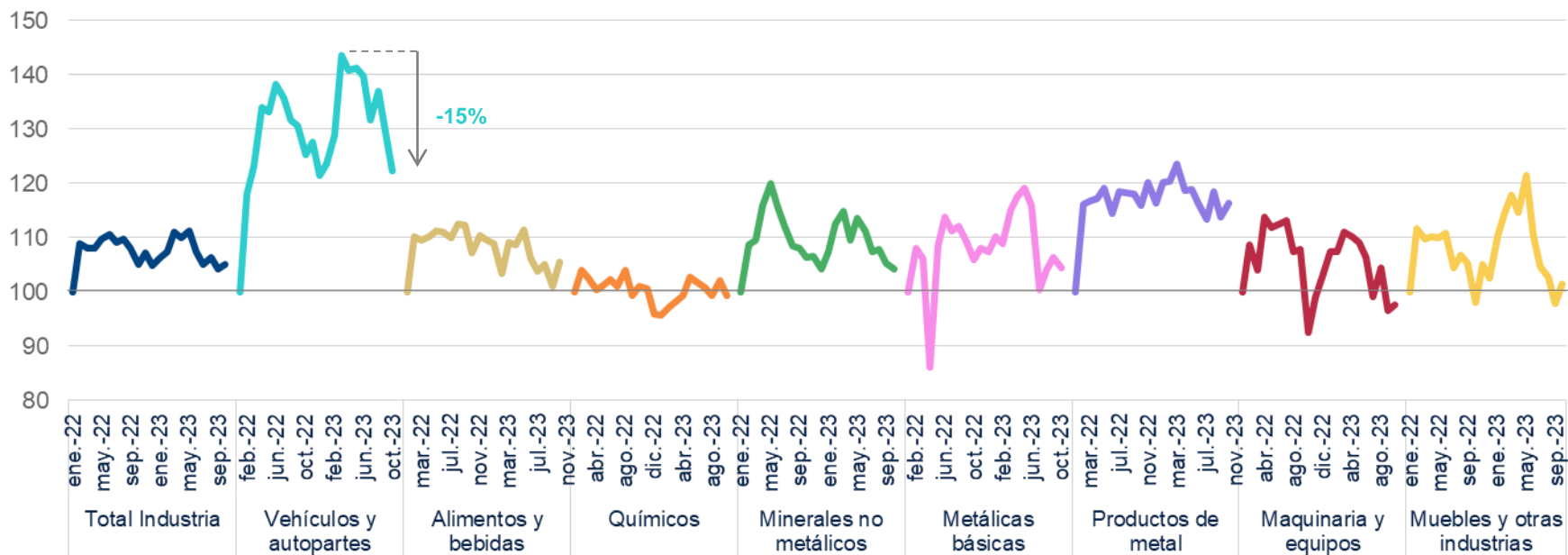


Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

... y sintió también las consecuencias de las restricciones a la importación más allá de los beneficios de la Ley de promoción de inversiones

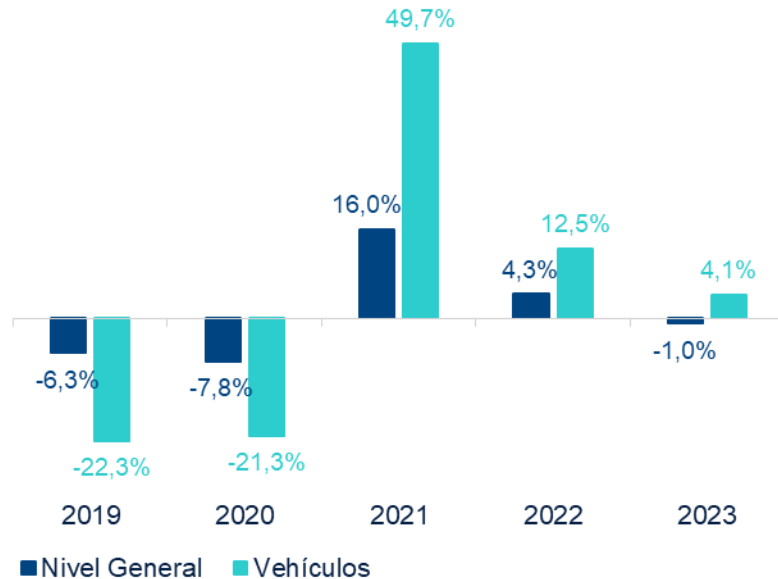
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL: RAMAS SELECCIONADAS

(BASE ENERO 2022 = 100; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



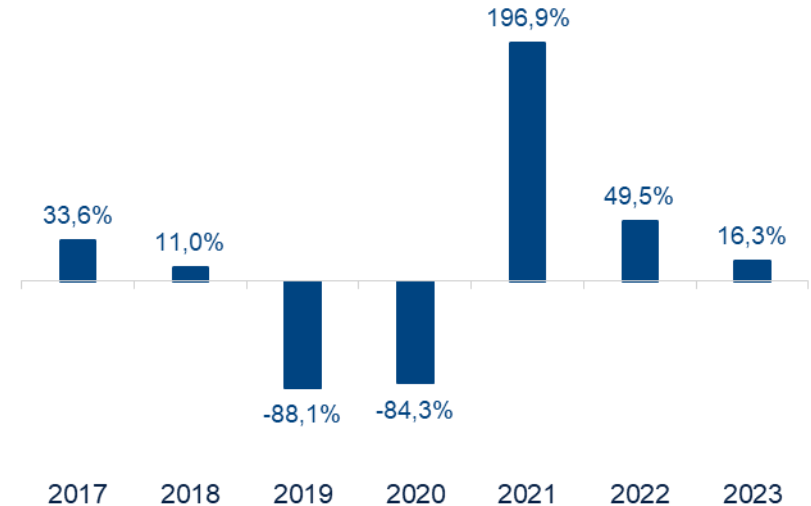
No obstante, los vehículos mantienen su crucial influencia en la producción manufacturera siendo que su peso relativo en la misma es de 4%

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (VAR. % ACUMULADA)



Nota: datos oficiales hasta noviembre de 2023.
Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

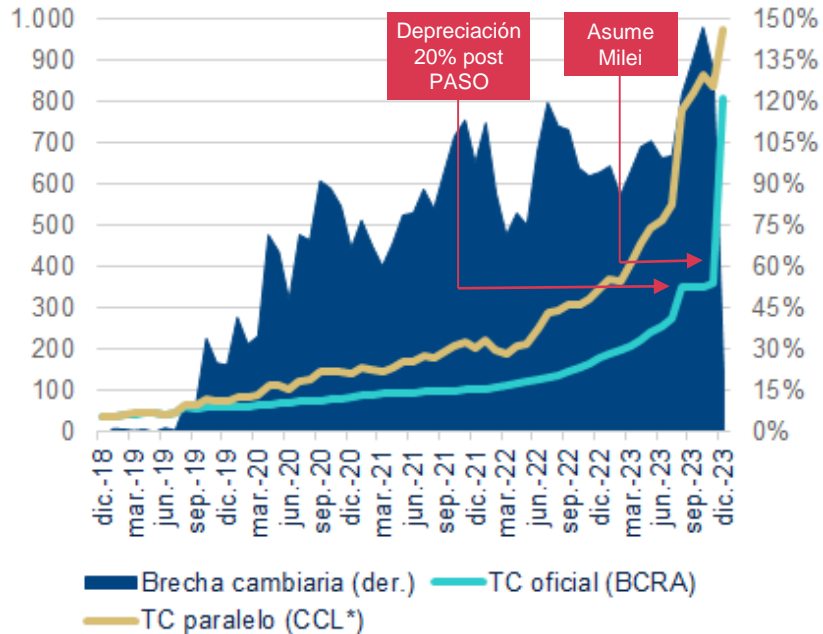
APORTE DEL SECTOR VEHÍCULOS AL TOTAL DEL CRECIMIENTO INDUSTRIAL (EN %)



Nota: datos oficiales hasta noviembre de 2023.
Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

La escalada inflacionaria y la especulación cambiaria funcionaron como combustible para la venta de bienes durables

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



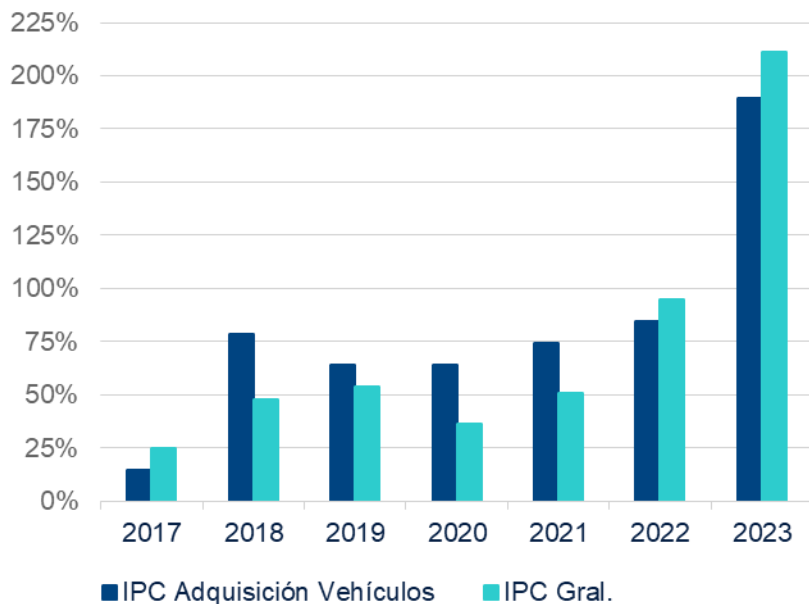
Fuente: BBVA Research en base a BCRA.

- La inestabilidad cambiaria en 2023 asociada a las elecciones provocó un vuelco al tipo de cambio paralelo (CCL*) cuya brecha con el tipo de cambio oficial volvió más atractivos los bienes durables ya que su precio expresado en una cotización mayor resulta menor.
- Las expectativas de depreciación del peso en un contexto de alta y creciente inflación también alentaron la compra de vehículos como refugio de valor.
- Esta dinámica ha entrado en un impasse desde que asumió Javier Milei, cuyas medidas se han enfocado en regularizar los distintos mercados.

* 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.

Nuevamente, el nivel de precios de los vehículos creció menos que la inflación general haciendo de la compra de automotores un buen negocio...

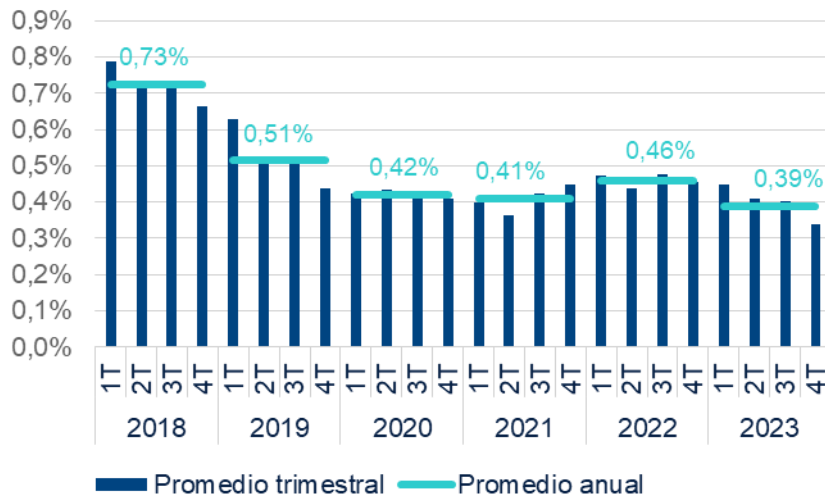
IPC GENERAL VS. IPC ADQUISICIÓN DE VEHÍCULOS (VAR. % A/A ACUMULADA)



- Al igual que en 2022, el índice de precios referido a la adquisición de vehículos fue menor que el índice general de precios durante 2023: 190% vs 211%.
- A pesar de las dificultades sucedidas en el mercado de automotores (limitación de operaciones, pausa de facturación, nuevos tributos, etc.), la compra de vehículos constituyó una alternativa conveniente.
- La brecha de precios se debió, en parte, al acuerdo celebrado entre las automotrices y el gobierno de Fernández para mantener inalterado el valor de algunos modelos de coches dentro del programa Precios Justos, finalizado en noviembre de 2023.

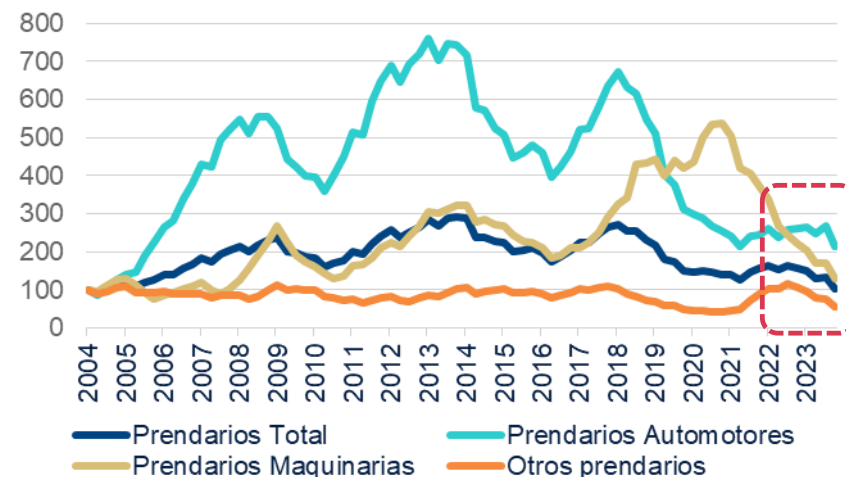
...aunque, paradójicamente, la proporción de préstamos prendarios cayó y se ubicó en niveles de 2004

PROPORCIÓN DE PRÉSTAMOS PRENDARIOS A PIB (EN %)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC y BCRA.

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



Fuente: BBVA Research en base a BCRA.

En 2023, el saldo nominal de la cartera de créditos prendarios creció poco más de 100%, mientras que la inflación fue de 211%. Las altas tasas de interés no alientan la demanda, pero tampoco la oferta por resultar negativas en términos reales. La mayor contracción sigue siendo la de créditos para maquinarias que se desplomaron 76% respecto de su máximo en 2021.

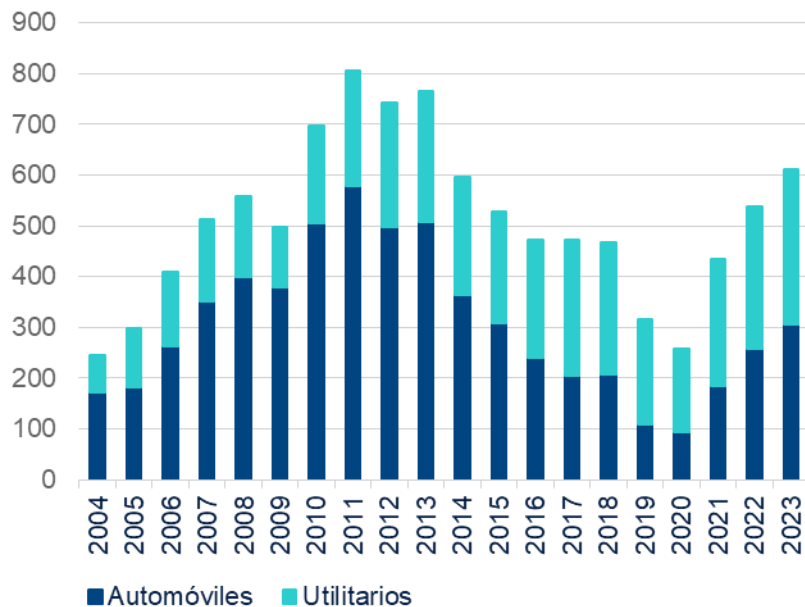
02

Producción, ventas y mercado externo

La producción de automotores sigue recuperando terreno ante los utilitarios, y la fabricación total es la más alta de los últimos diez años

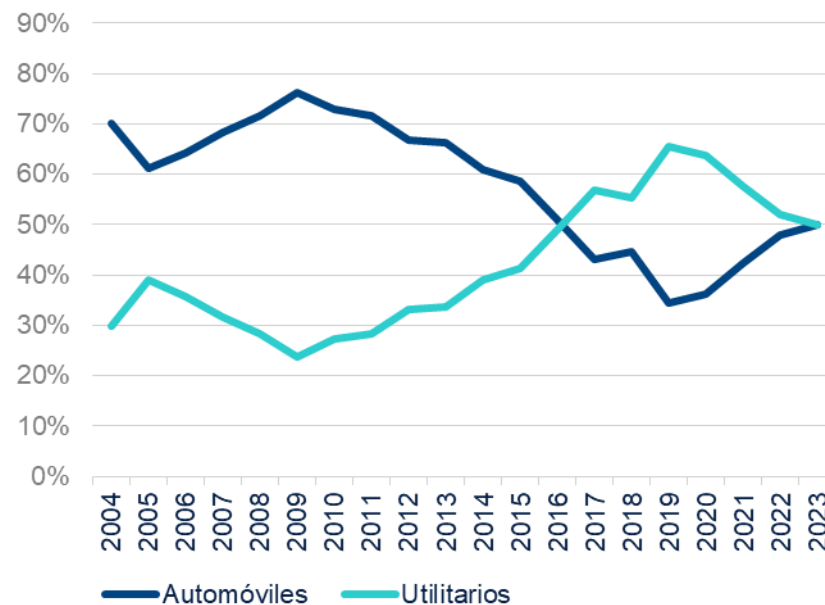
PRODUCCIÓN DE AUTOMÓVILES Y UTILITARIOS

(EN MILES DE UNIDADES)



PRODUCCIÓN DE AUTOMÓVILES Y UTILITARIOS

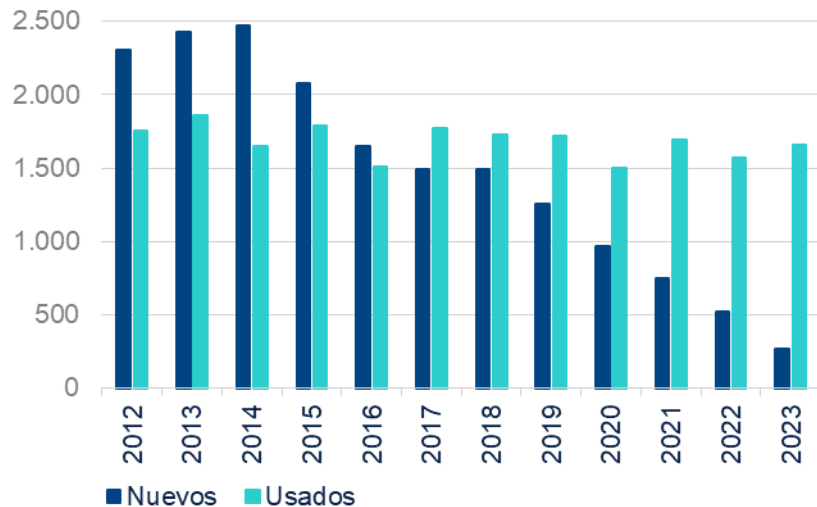
(EN % DE PARTICIPACIÓN)



Sin embargo, las ventas de coches 0km en el mercado interno caen por sexto año consecutivo al compás de los salarios reales...

VENTAS DE AUTOMOTORES LIVIANOS

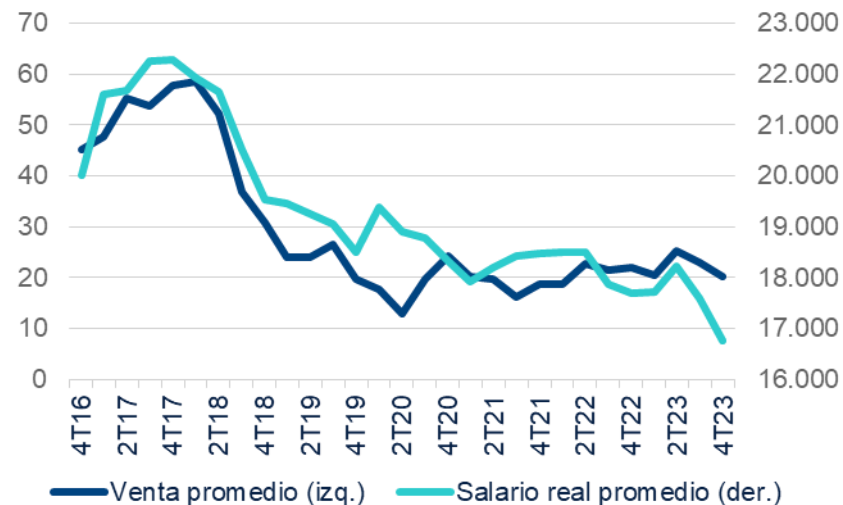
(EN MILES DE UNIDADES)



Fuente: BBVA Research en base a ADEFA y DNRPA.

VENTA DE AUTOMOTORES 0KM Y SALARIO REAL

(VENTAS EN MILES DE UNIDADES; SALARIOS EN ARS DE 2017)



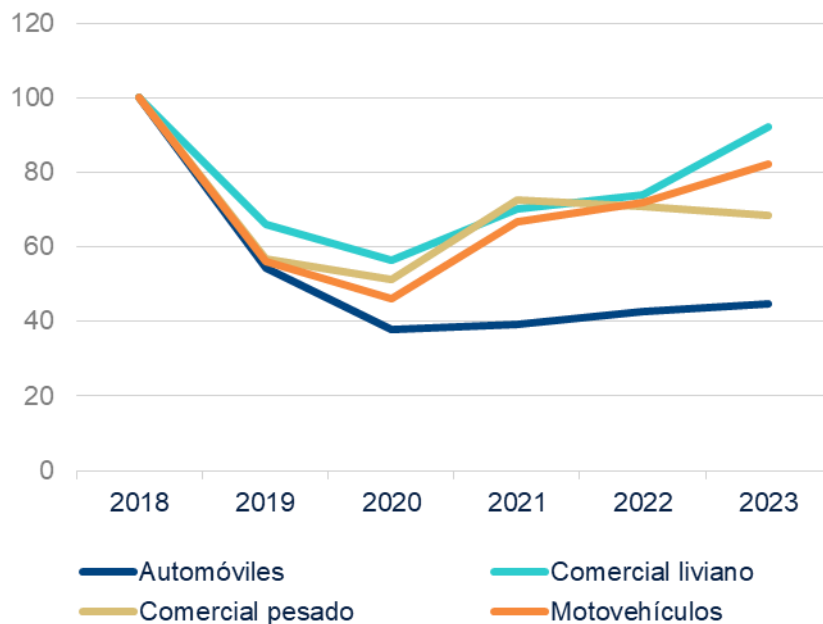
Fuente: BBVA Research en base a ADEFA, Ministerio de Capital Humano e INDEC.

A pesar de que los automotores funcionaron como reserva de valor ante la escalada inflacionaria y la constante depreciación del peso argentino, las ventas en el mercado doméstico han perdido el vigor de años anteriores por la persistente erosión del poder adquisitivo de la sociedad (entre el 4T17 y el 4T23 el salario real promedio cayó 25%).

...haciendo que el nivel de sus patentamientos quede totalmente rezagado respecto de los automotores comerciales y los motovehículos

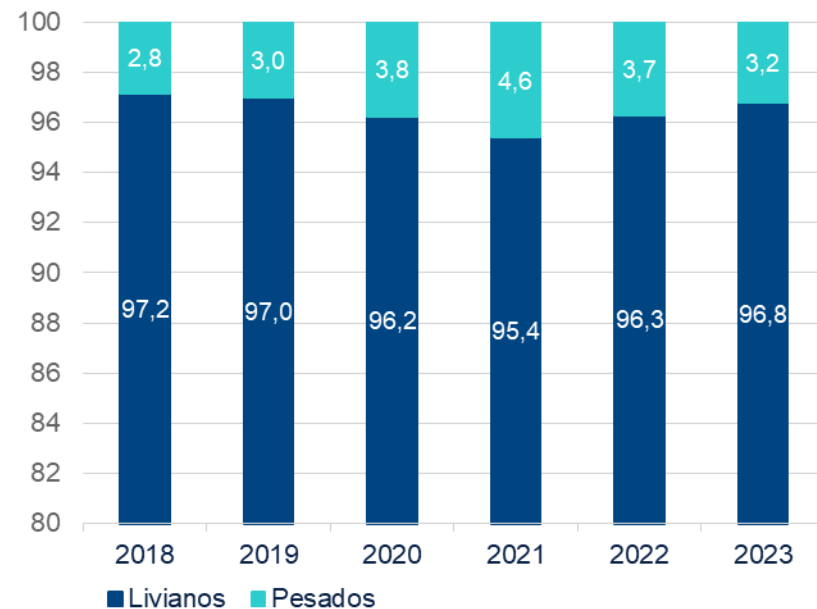
PATENTAMIENTOS POR TIPO DE VEHÍCULO

(BASE 2018 = 100)



PATENTAMIENTOS: LIVIANOS VERSUS PESADOS

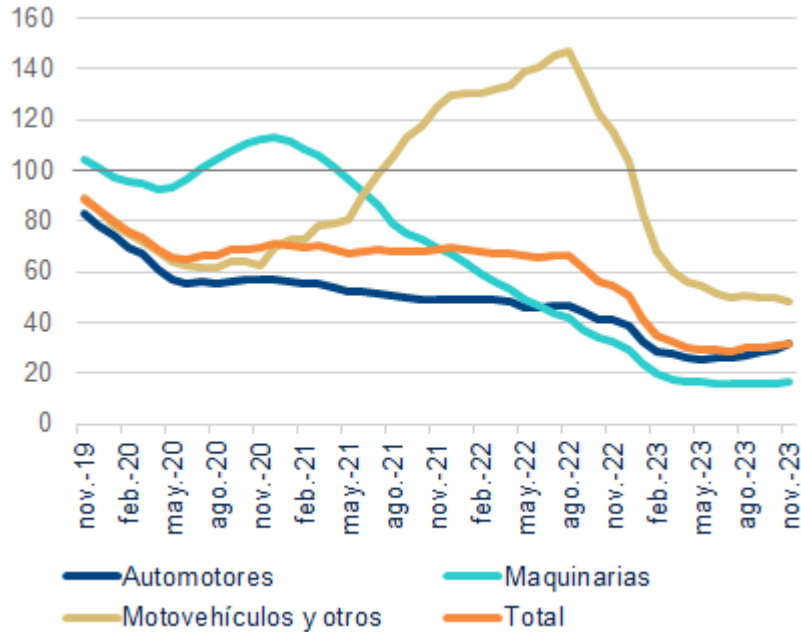
(PARTICIPACIÓN RELATIVA RESPECTO DEL TOTAL)



El “Plan Platita” no fue suficiente para revitalizar los préstamos prendarios que en 2023 no cesaron de caer, desalentados por la elevada tasa de interés

PRÉSTAMOS PRENDARIOS POR TIPO

(BASE PROMEDIO 2019 = 100; ARS CONSTANTES)

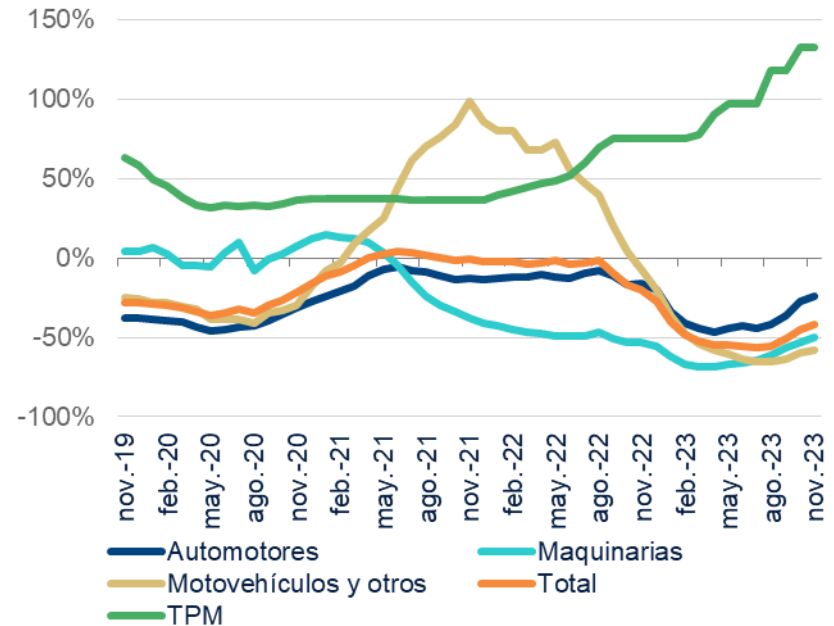


Nota: “Otros” incluye triciclos, cuatriciclos, vehículos para emergencias, etc.

Fuente: BBVA Research en base a BCRA y SIOMAA.

PRÉSTAMOS PRENDARIOS Y TASA DE INTERÉS

(TPM* EN % DE TNA; PRÉSTAMOS EN VAR. % A/A REAL)



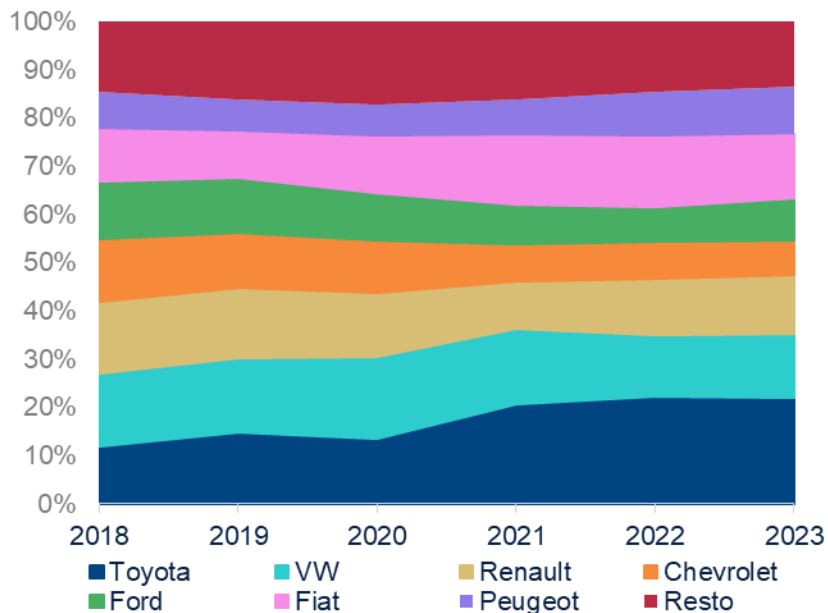
*TPM: Tasa de Política Monetaria

Fuente: BBVA Research en base a BCRA e INDEC.

Toyota mantiene el liderazgo de ventas internas entre los livianos mientras que Iveco desplazó de ese lugar a Mercedes Benz entre los pesados

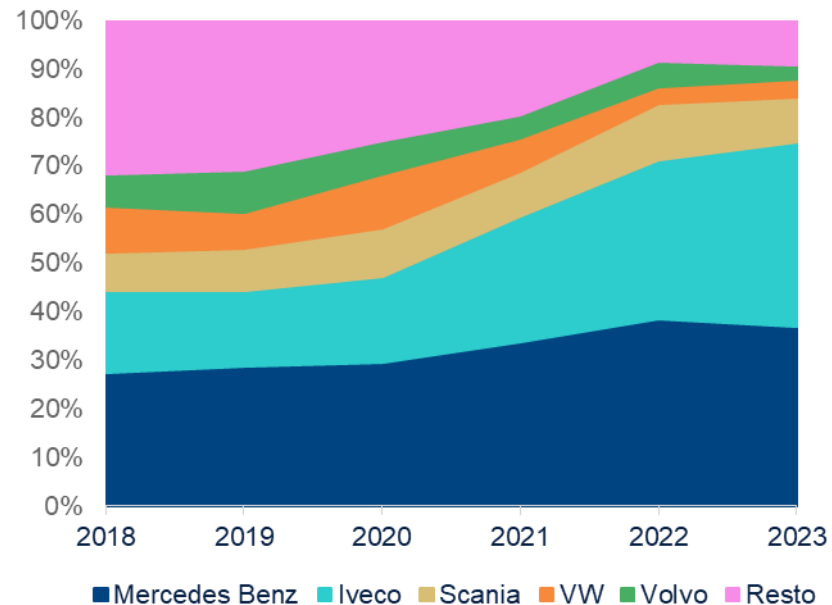
PATENTAMIENTOS DE LIVIANOS POR MARCA

(PARTICIPACIÓN RELATIVA; EN %)



PATENTAMIENTOS DE PESADOS POR MARCA

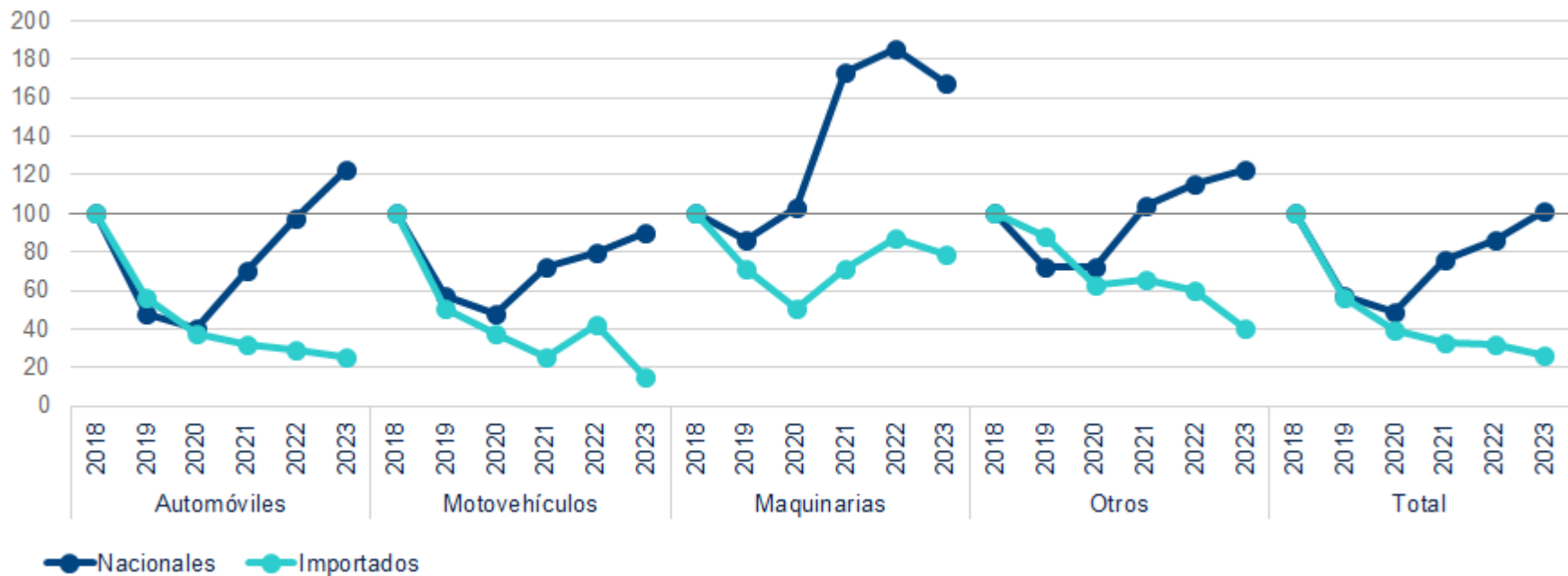
(PARTICIPACIÓN RELATIVA; EN %)



Las restricciones a las importaciones empujaron la venta de 0km nacionales al tiempo que la sequía contrajo las de maquinaria agrícola

PATENTAMIENTOS POR CATEGORÍA, SEGÚN PROCEDENCIA

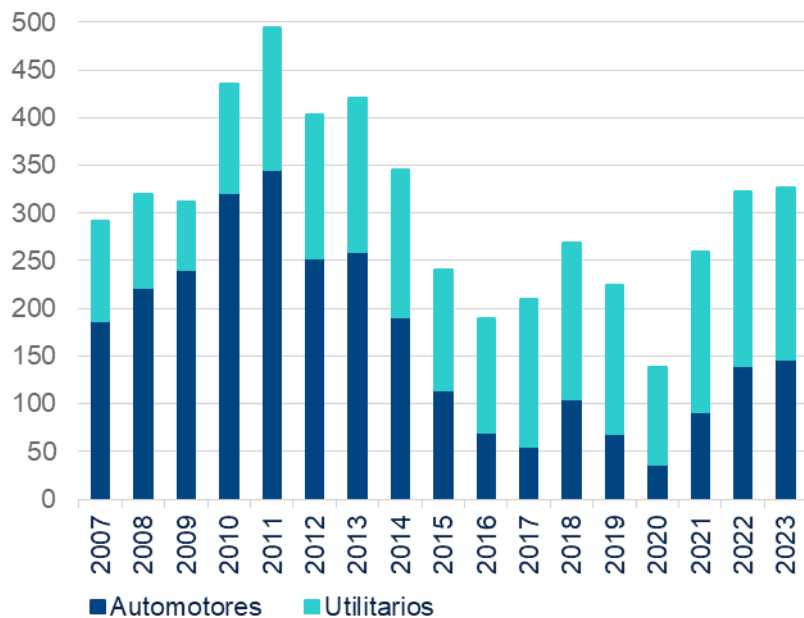
(EN UNIDADES; BASE AÑO 2018 = 100)



Capítulo aparte merecen las exportaciones de automotores, que han sido el motor de esta rama industrial durante los últimos años

EXPORTACIONES DE VEHÍCULOS LIVIANOS

(EN MILES DE UNIDADES)

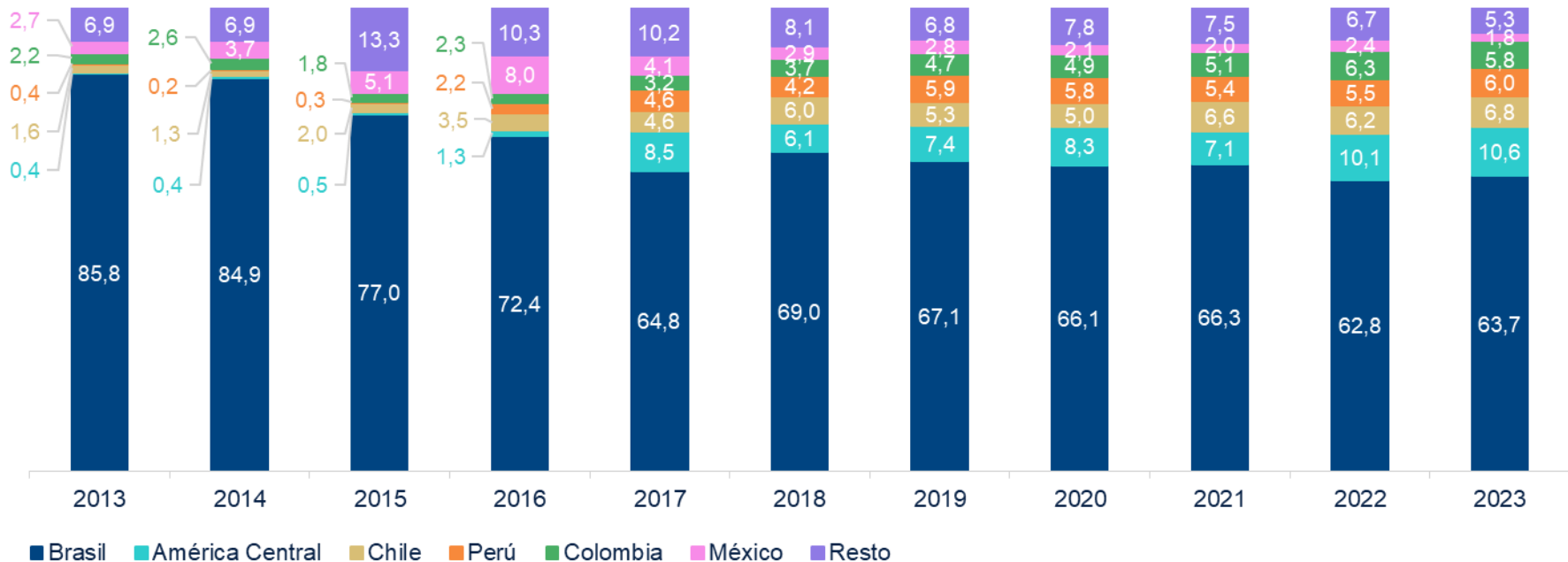


Fuente: BBVA Research en base a ADEFA y Alphacast.

- Las exportaciones de automotores sostuvieron su buena *performance* y registraron en 2023 valores similares a los de 2014. Sin embargo, no han crecido respecto de 2022 por la profundización de las trabas a las importaciones que frenaron la producción de las automotrices.
- Los vehículos representan 40% de las exportaciones de manufacturas de origen industrial y se encuentran apalancadas en acuerdos comerciales. A su vez, la mencionada Ley de promoción de inversiones apuntaló el perfil exportador de esta industria.
- Por otro lado, el impulso a las exportaciones estuvo dado en los últimos años por un tipo de cambio favorable para el resto del mundo.

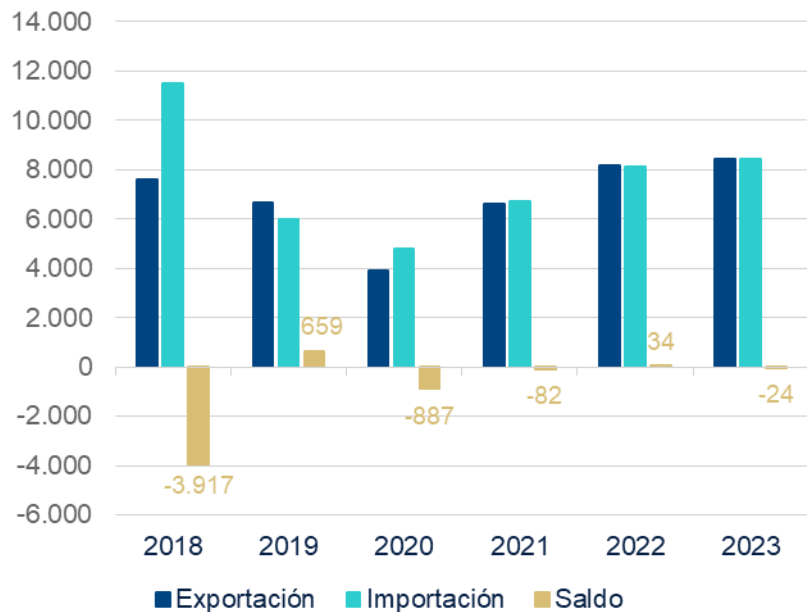
Si bien continúa siendo el principal socio, Brasil perdió importancia relativa como destino de exportaciones a manos de otros países de Latinoamérica

EXPORTACIONES DE VEHÍCULOS LIVIANOS POR DESTINO (EN % DE PARTICIPACIÓN RESPECTO DEL TOTAL)



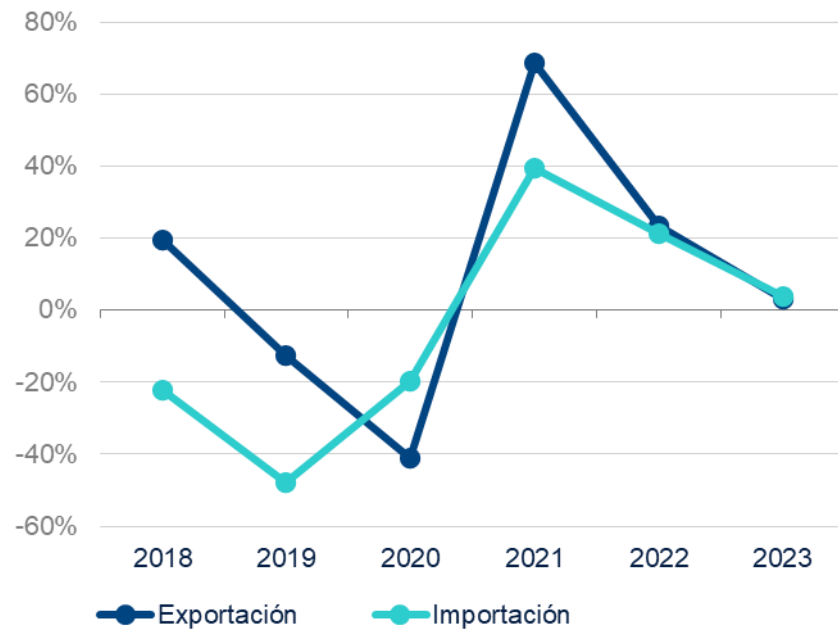
Las presiones sobre el comercio internacional estancaron prácticamente el nivel de exportaciones e importaciones del sector...

BALANZA COMERCIAL MATERIAL DE TRANSPORTE
(EN MILLONES DE USD)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

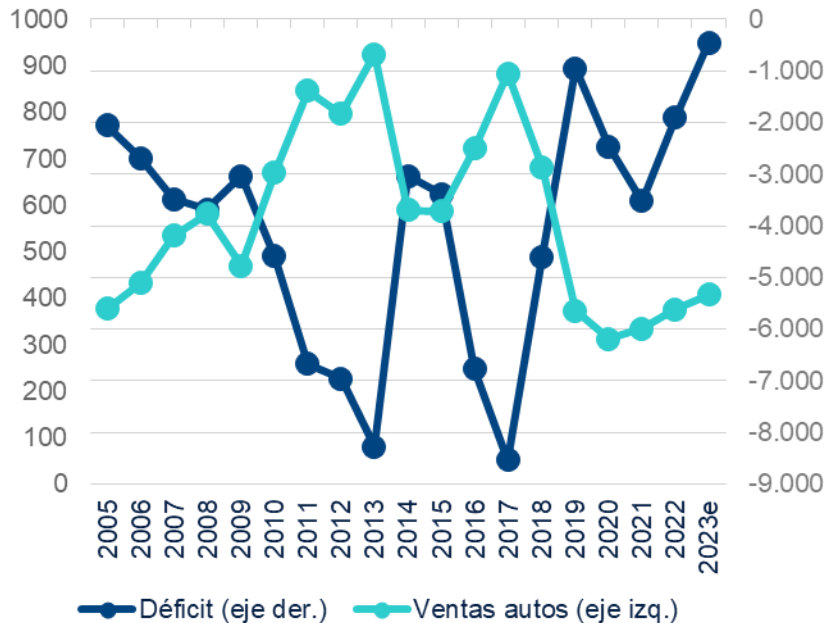
BALANZA COMERCIAL MATERIAL DE TRANSPORTE
(VAR. % A/A)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

...pero la deuda comercial de las automotrices tuvo un aumento sustancial debido a la escasez de divisas agravada por la sequía

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



- Nuevamente, la dinámica inversa entre venta de automóviles y déficit de divisas del sector* se rompió debido al **endurecimiento de las limitaciones dispuesto por el gobierno anterior para el acceso a las divisas** y su posterior pago de importaciones. Además, la resistencia a normalizar el mercado de cambios derivó en un valor de las divisas para importaciones sustancialmente menor al de exportaciones.
- Por la astringencia de las restricciones cambiarias y la necesidad de continuar con su operatoria, **las terminales alzaron su deuda comercial significativamente con sus casas matrices**, estimada en alrededor de USD 7.000 millones (40% más que en 2022).

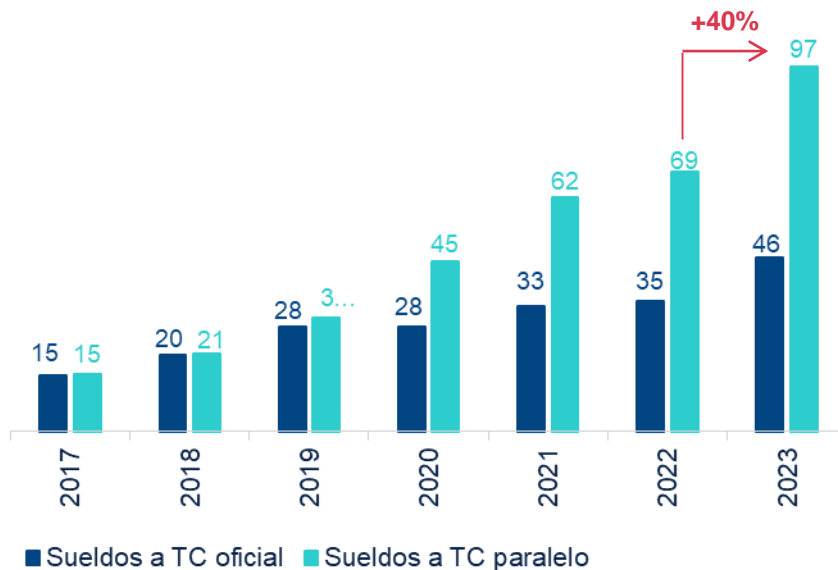
03

Perspectivas y conclusión

La continua caída de los salarios reales dificulta cada vez más la adquisición de un automóvil 0km cuyo esfuerzo aumentó 40% en 2023...

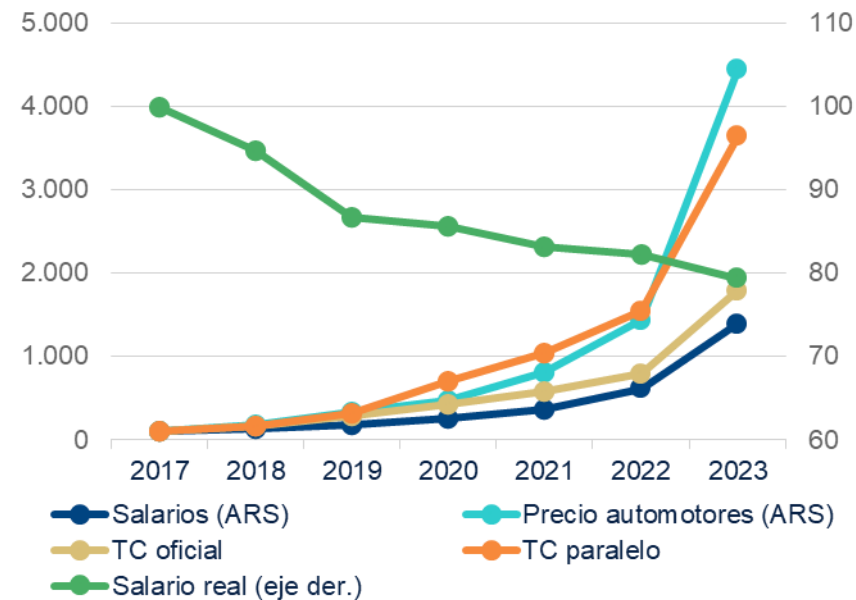
ACCESIBILIDAD DE AUTOMÓVILES

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



EVOLUCIÓN PRECIO DE AUTOMÓVILES, TIPO DE CAMBIO Y SALARIOS

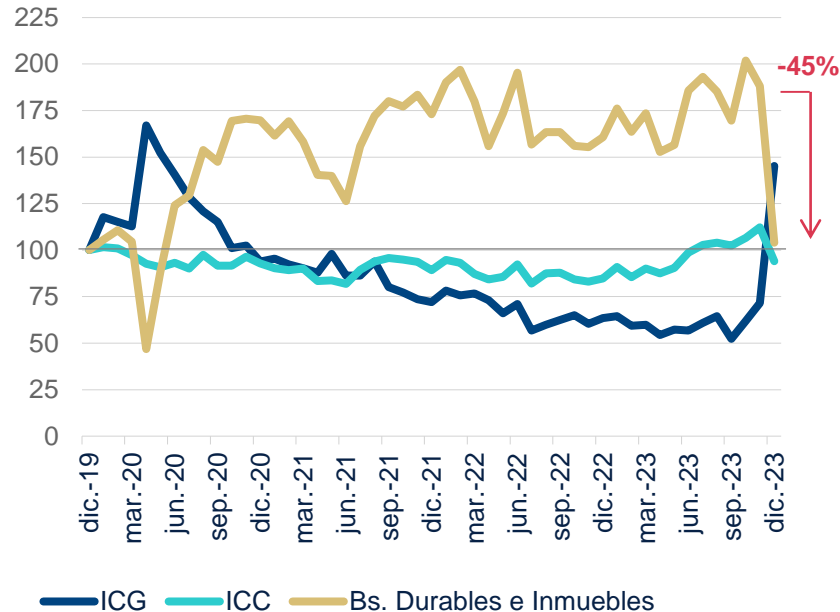
(BASE 2017 = 100)



...y el necesario ajuste macroeconómico no dejará lugar a mejoras en 2024

CONFIANZA EN EL GOBIERNO Y EXPECTATIVAS DE CONSUMO

(BASE DIC'19 = 100)

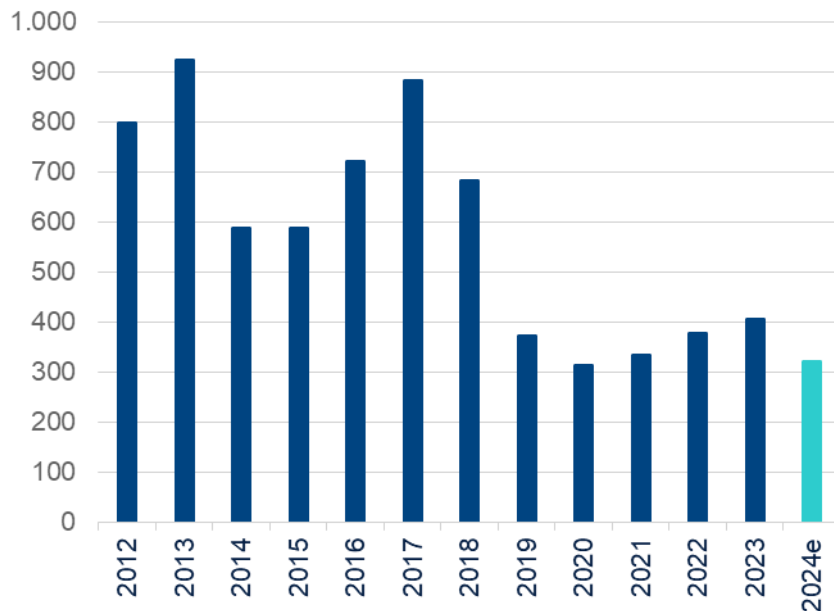


- El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) evalúa a través de preguntas la situación económica personal y de la economía en general. El Índice de Confianza en el Gobierno (ICG) mide la evolución de la opinión pública sobre el desarrollo del gobierno nacional.
- Con el recambio presidencial en diciembre, el ICG despegó de los bajos valores en que se encontraba a la vez que el ICC general cayó y **la expectativa de compra de bienes durables se desplomó 45%** en sólo un mes. Esto se explica por la insistencia de la actual administración en estabilizar la economía, lo cual **impactará negativamente en los salarios reales y en el nivel de actividad.**

Así, prevemos que este año las ventas de automóviles 0km en el mercado interno se ubiquen alrededor de las 300.000 unidades

EVOLUCIÓN DE VENTAS DE AUTOMÓVILES LIVIANOS

(VENTAS EN EL MERCADO INTERNO; EN MILES DE UNIDADES)



- El precio de los automóviles se incrementó 30% mensual promedio en diciembre de 2023, y se esperan otras subas elevadas en los próximos meses, en un contexto de recesión económica. Por otro lado, hay expectativas de una modificación impositiva que grave sólo a los modelos de alta gama, desafectando a los de gama media y chica que fueron alcanzados por ese tributo en los últimos años.
- Estimamos que, si el actual gobierno logra estabilizar la economía, los efectos positivos se comenzarán a percibir durante el segundo semestre de 2024. Por lo tanto, proyectamos que las ventas de automóviles nuevos caigan 20%, aproximadamente.

Conclusiones

1

El sector automotor volvió a tener un desempeño destacado entre las diferentes ramas de la economía a pesar del adverso contexto macroeconómico local.

2

El impulso estuvo dado por las exportaciones, ya que las ventas internas se vieron frenadas por la mala situación económica que causaron la sequía y los desequilibrios fiscal, monetario y cambiario.

3

La fabricación de vehículos estuvo resentida por la escasez de divisas que enfrentó el país y que derivó en un política comercial sumamente astringente a las importaciones.

4

Para no frenar el proceso de producción, las automotrices incrementaron significativamente la deuda comercial con sus casas matrices y proveedores, práctica extendida en todas las ramas industriales.

5

Ante un panorama de muy alta inflación y de brecha cambiaria por encima de 100%, las ventas de automóviles conservaron su atractivo, predominando las de coches usados ante los 0km.

6

Estimamos que 2024 sea un año similar al anterior para el sector: las buenas noticias vendrán de las exportaciones de vehículos, pero no esperamos que las ventas internas despeguen y prevemos que la demanda de usados caiga.

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.

Este informe ha sido elaborado por:

Mario Iparraguirre

Economista

mario.iparraguirre@bbva.com

Situación Automotriz

Argentina

Enero 2024