

Uruguay

# Situación Automotriz

Abril 2011

## Análisis Económico

- La relación de habitante por automotores de Uruguay está entre las más bajas de la región aunque el parque automotor aún no se ha recuperado totalmente de la crisis del 2002.
- Las ventas en 2010 alcanzaron un récord de crecimiento, con preponderancia de automóviles y utilitarios livianos, liderados por Chevrolet (28,7% de cuota).
- La industria local está formada por tres armaduras cuyas producciones son destinadas mayormente a los socios mayores del Mercosur, mientras que el 95% de la demanda interna es abastecida por importaciones.
- Dadas las condiciones de crecimiento económico y estabilidad cambiaria las perspectivas lucen promisorias en el mediano plazo, previendo ventas por encima de las 52.000 unidades para el 2012.
- El bajo nivel de financiación bancaria en la compra de automotores obedece a varios factores como problemas de accesibilidad debido al elevado precio relativo de los vehículos y la alta informalidad del mercado de trabajo.

# Índice

1. Positivos indicadores de motorización aún luego de la crisis de 2002 .....	3
2. Las ventas de autos continuarán creciendo pero a menores tasas .....	4
3. Chevrolet y Volkswagen concentran alrededor de 40% de las ventas.....	5
4. Incremento en el déficit de la balanza comercial del sector automotor .....	6
5. Amplio espacio para crecer en financiamiento bancario .....	6

**Fecha de cierre: 28 de marzo de 2011**

# 1. Positivos indicadores de motorización aún luego de la crisis de 2002

Si bien constituye uno de los países más pequeños de Sudamérica en cuanto a superficie y población, Uruguay se destaca por presentar una de las rentas/cápita más altas de la región (USD 12400 en 2010).

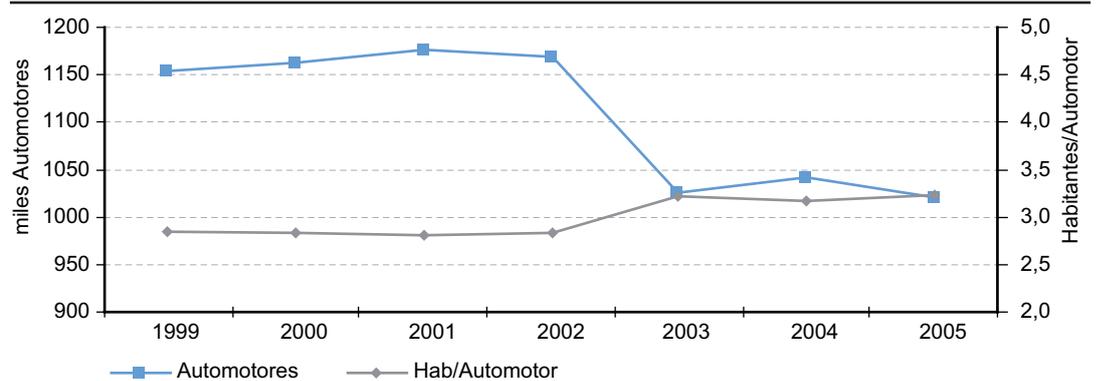
El país tiene una superficie continental de 176.215 Km<sup>2</sup> y una población estimada para el 2010 3.356.584 habitantes, con lo cual la densidad poblacional alcanza a 19,0 habitantes/km<sup>2</sup>. Su red vial al año 2009 alcanzaba 8738 Km. de extensión y las inversiones en la misma treparon en igual año a los \$7550 millones (USD 372 millones al tipo de cambio del período), presionadas por el incremento del transporte nacional y regional.

La evolución del parque automotor muestra un ratio que se ubica en 3,2 habitantes por automotor (incluyendo motos y ciclomotores) en 2005, claramente en mejor posición que la media regional.

Sin embargo, estos datos deben ser relativizados ya que la información se encuentra disponible sólo hasta el año 2005, por lo cual los valores todavía están afectados por la fuerte crisis de la economía acaecida durante el año 2002. Además, la caída del parque automotor posiblemente refleje no una poco probable destrucción del capital físico, sino un cambio metodológico en el registro, habiéndose dado de baja vehículos de mayor antigüedad.

Gráfico 1

## Evolución parque automotor

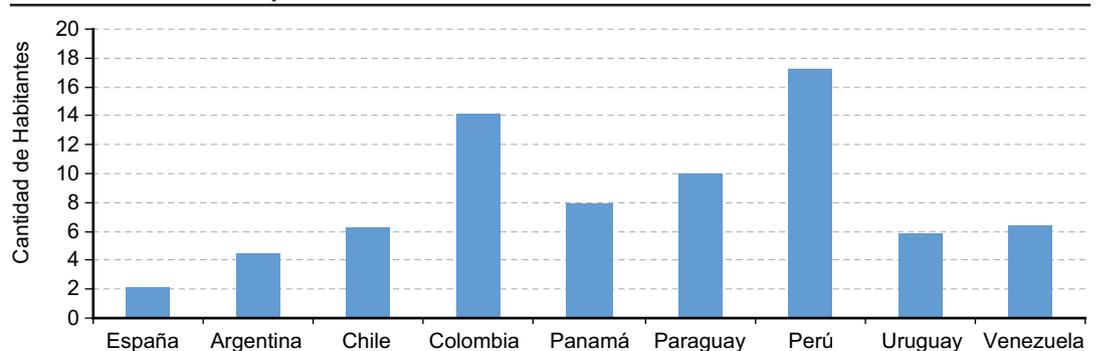


Fuente: BBVA Research

Considerando únicamente a los Automotores, Uruguay también exhibe un buen desempeño a nivel regional, con sólo 5,9 habitantes por automotor, muy cerca de Argentina, el país con más bajo ratio de la región (ver Gráfico 2).

Gráfico 2

## Relación habitantes por automotor

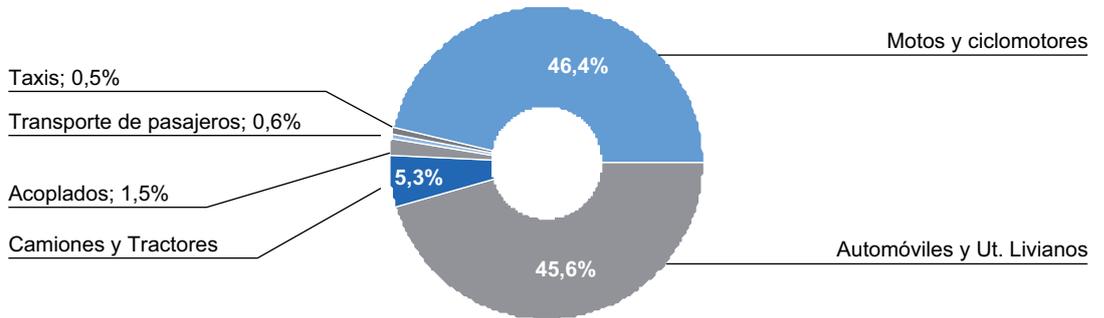


Fuente: BBVA Research

Las motos y los ciclomotores representan 46,4% (año 2005) del parque automotriz uruguayo (Gráfico 3), siguiendo en orden decreciente de importancia los automóviles con el 45,6%.

Gráfico 3

**Parque automotor por categorías**



Fuente: DNT

Si bien no se dispone de información sobre la antigüedad del parque automotor total, considerando el total de ventas de Automotores en los últimos cinco años puede apreciarse que las mismas representan apenas el 23,6% del parque, que asciende a 32,5% de considerar los últimos 10 años, lo cual revela la relativa antigüedad del mismo.

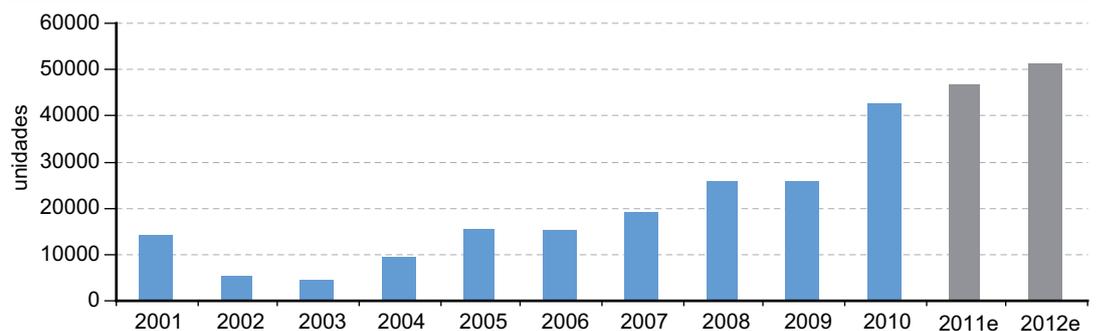
## 2. Las ventas de autos continuarán creciendo pero a menores tasas

Durante el año pasado se alcanzó el récord de automotores nuevos vendidos con un total de 43.710 vehículos por un monto estimado de USD 960 millones, ya que el precio promedio por unidad se ubicó alrededor de USD 22000.

De acuerdo con información de la Asociación del Comercio del Automotor del Uruguay del total vendido correspondieron 40664 a automóviles y utilitarios livianos (93,0% del total), 2795 unidades a camiones (6,4%) y 251 a ómnibus (0,6%).

Gráfico 4

**Ventas de automotores**



Fuente: ACAU

Tal como se observa en el Gráfico 4, el año 2010 marcó una importante aceleración en el ritmo de crecimiento de las ventas de automotores totales que alcanzó a 64,3% a/a (22,5% a/a fue la tasa de crecimiento promedio de los cinco años anteriores).

Este comportamiento positivo del sector estuvo vinculado con el fuerte crecimiento experimentado por la economía uruguaya que se tradujo en una significativa expansión de los niveles de consumo en un contexto de apreciación del tipo de cambio. También se registró en el margen un avance en los niveles de financiación en un marco de tasas de interés estable y de mejoramiento en las condiciones de accesibilidad de la población con relación al precio de los automotores.

Aún en un contexto de crecimiento de la economía uruguaya y de estabilidad cambiaria, es poco probable que la demanda continúe expandiéndose a tasas tan elevadas como en 2010. Estimamos un aumento de las ventas de vehículos entorno a 9,5 % anual en los próximos 2 años con lo cual en 2012 se superarían las 52 mil unidades anuales vendidas.

### 3. Chevrolet y Volkswagen concentran alrededor de 40% de las ventas

La apertura por marcas nos muestra que, en lo que respecta a la categoría Automóviles y Utilitarios, livianos Chevrolet y Volkswagen encabezan el ranking con una participación del 28,7% y el 12,8%, respectivamente.

Cuadro 1

#### Ventas de Automóviles y Utilitarios livianos por Marcas al Público

	Marcas	2010		2009	
		unidades	Part %	unidades	Part %
1	CHEVROLET	11657	28,7%	6071	24,1%
2	VOLKSWAGEN	5192	12,8%	3106	12,3%
3	FIAT	3755	9,2%	1501	6,0%
4	NISSAN	2135	5,3%	1103	4,4%
5	PEUGEOT	1891	4,7%	1697	6,7%
6	RENAULT	1632	4,0%	859	3,4%
7	FORD	1694	4,2%	1212	4,8%
8	TOYOTA	1560	3,8%	1005	4,0%
9	HYUNDAI	1366	3,4%	770	3,1%
10	SUZUKI	941	2,3%	846	3,4%
11	CITROEN	1009	2,5%	702	2,8%
12	GWM	858	2,1%	434	1,7%
13	DFM	698	1,7%	398	1,6%
14	EFFA	671	1,7%	719	2,9%
15	BYD	577	1,4%	179	0,7%

Fuente: BBVA Research sobre datos de ACAU

En lo que respecta a las ventas de Automotores pesados (camiones y ómnibus), el ranking es encabezado por Volkswagen con el 23,2%, seguido en orden decreciente de importancia por JMC con el 15,7% y JAC con el 11,5%.

Cuadro 2

#### Ventas de Utilitarios pesados por Marcas al Público

	Marcas	2010		2009	
		unidades	Part %	unidades	Part %
1	VOLKSWAGEN	707	23,2%	436	19,6%
2	JMC	479	15,7%	322	14,5%
3	JAC	350	11,5%	135	6,1%
4	HYUNDAI	298	9,8%	140	6,3%
5	FOTON	218	7,2%	162	7,3%
6	SCANIA	219	7,2%	140	6,3%
7	MERCEDES BENZ	197	6,5%	345	15,5%
8	AEOLUS	122	4,0%	154	6,9%
9	VOLVO	119	3,9%	37	1,7%
10	IVECO	102	3,3%	62	2,8%

Fuente: BBVA Research sobre datos de ACAU

## 4. Incremento en el déficit de la balanza comercial del sector automotor

La mayor parte de la demanda de automotores en el país es abastecida por importaciones si bien se observó en los últimos años un aumento en la producción local. La misma se lleva a cabo en tres ensambladoras, una dedicada al armado de automóviles livianos, otra de camiones y la tercera al blindaje de vehículos, todas las cuales también se dedican a la exportación.

Cuando analizamos la evolución del comercio exterior tanto de automotores como de autopartes, se observa que si bien las exportaciones tuvieron durante el año pasado un comportamiento marcadamente expansivo (ver Cuadro 3), las importaciones crecieron aún más impulsadas por la fuerte demanda interna. De esta manera, el saldo negativo se incrementó alcanzando a los USD 573,3 millones. El principal destino de las ventas uruguayas son los socios mayores del Mercosur, básicamente que participan con un 85% del total, Argentina (75%) y Brasil (10%). Esto es consecuencia de las ventajas generadas por el mercado común que le permiten a Uruguay exportar con un arancel de 20%, inferior a los vehículos extrazona con cupos determinados. Esto implica cierta vulnerabilidad potencial a los ciclos económicos regionales, en particular de Argentina.

Cuadro 3

### Comercio Exterior Material de Transporte

	millones u\$d		Variación
	2009	2010	%
Exportaciones	132,4	191,0	44,2%
Importaciones	454,6	764,2	68,1%
Saldo Comercial	-322,2	-573,3	77,9%

Fuente: BCU

## 5. Amplio espacio para crecer en financiamiento bancario

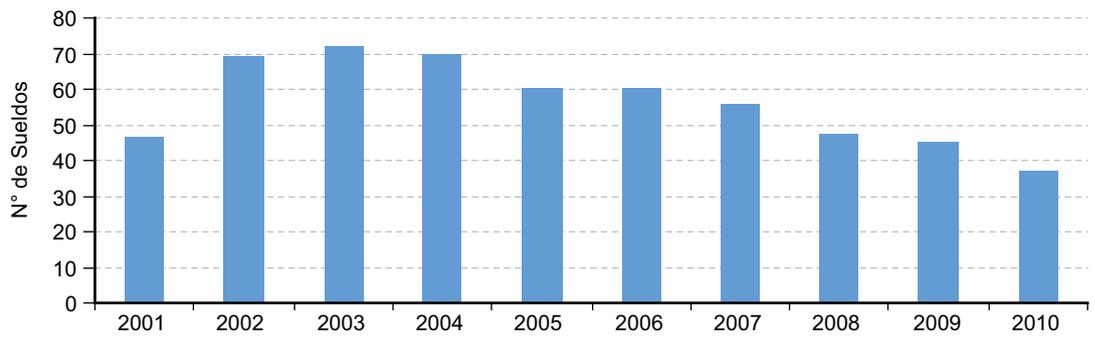
El nivel de financiamiento prendario por parte del sistema financiero en Uruguay es muy bajo, aunque en los últimos años se apreció un ligero aumento. Entre los motivos que explican este comportamiento deben destacarse: el elevado precio relativo de los vehículos en términos salariales y la alta informalidad en el mercado de trabajo.

Una proporción importante del precio de los vehículos lo constituye la carga impositiva, en particular los impuestos a la importación. Si se considera un automotor proveniente de extrazona (fuera del MERCOSUR) la carga impositiva asciende a 49% del precio (aranceles, IVA e Impuesto Específico Interno (IMESI)), mientras que si proviene de Argentina y Brasil (MERCOSUR) o México (dado el tratado de libre comercio suscripto) la carga alcanzaría al 39%.

Como puede observarse en el Gráfico 5, actualmente se necesitan 37 sueldos promedio para adquirir un vehículo. Si bien esta relación ha venido mejorando como consecuencia de la apreciación del tipo de cambio real y la mejora del salario real, aún resulta elevada comparada, por ejemplo con Argentina donde el ratio alcanza 28 sueldos mensuales.

Gráfico 5

**Acceso a automotor**



Fuente: BBVA Research

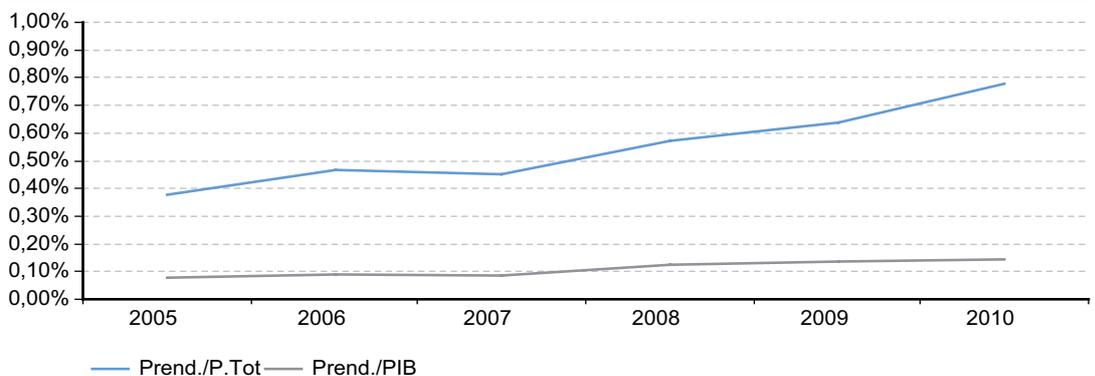
Alrededor de un 51% de la fuerza laboral trabaja en el mercado informal, lo cual limita también su acceso al financiamiento bancario. En consecuencia, la participación de los Préstamos Prendarios en el total de Préstamos alcanza solamente al 0,8%, mientras que con relación al PIB alcanza a apenas el 0,14% (gráfico 6).

A modo de ejemplo, un préstamo representativo se efectúa hasta 5 años como plazo máximo en unidades indexadas, más una tasa que ronda el 7,5% anual y que ha mostrado una tendencia descendente en los últimos años. También se puede acceder a préstamos en dólares a tasas de aproximadamente el 9% anual.

La escasez de crédito prendario ha sido suplantada parcialmente por otras formas de financiamiento como la utilización de líneas de préstamos destinadas a consumo para la adquisición de vehículos, la creciente importancia del leasing como mecanismo de financiamiento para utilitarios livianos y pesados, como así también la financiación vía concesionarias.

Gráfico 6

**Préstamos Prendarios**



Fuente: BBVA Research

El positivo escenario macroeconómico de los próximos años junto con las perspectivas de crecimiento de las ventas de vehículos, probablemente permitirán incrementar el financiamiento bancario de la compra de automotores. Surge, pues, el desafío de desarrollar nuevos instrumentos financieros que permitan incrementar la penetración del crédito, aprovechando la amplia liquidez y solvencia de las entidades financieras que operan en el mercado.

**AVISO LEGAL**

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

**El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe**, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

**El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.**

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

**"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com / Gobierno Corporativo](http://www.bbva.com/GobiernoCorporativo)".**

**BBVA es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.**

Este informe ha sido elaborado por la Unidad de Argentina:

*Economista Jefe*

**Gloria Sorensen**

gsorensen@bancofrances.com.ar

**Jorge Lamela**

jorge.lamela@bancofrances.com.ar

Con la colaboración de:

**Juan Manuel Manias**

**Marcos Dal Bianco**

**Diego Pereira Pereyra**

**Diego Villalba**

## BBVA Research

*Economista Jefe del Grupo*

**Jorge Sicilia**

*Economistas Jefe y Estrategas Jefe de las Unidades:*

*Escenarios Económicos y Financieros y Regulación:*

Escenarios Financieros

**Sonsoles Castillo**

s.castillo@grupobbva.com

Sistemas Financieros

**Ana Rubio**

arubiog@grupobbva.com

Escenarios Económicos

**Juan Ruiz**

juan.ruiz@grupobbva.com

Regulación y Políticas Públicas

**María Abascal**

maria.abascal@grupobbva.com

*Market & Client Strategy:*

**Antonio Pulido**

ant.pulido@grupobbva.com

Equity y Crédito

**Ana Munera**

ana.munera@grupobbva.com

Tipos de Interés, Divisas y

Materias Primas

**Luis Enrique Rodríguez**

luisen.rodriguez@grupobbva.com

Asset Management

**Henrik Lumholdt**

henrik.lumholdt@grupobbva.com

*España y Europa:*

**Rafael Doménech**

r.domenech@grupobbva.com

España

**Miguel Cardoso**

miguel.cardoso@grupobbva.com

Europa

**Miguel Jiménez**

mjimenezg@grupobbva.com

*Estados Unidos y México:*

Estados Unidos

**Nathaniel Karp**

nathaniel.karp@bbvacompass.com

México

**Adolfo Albo**

a.albo@bbva.bancomer.com

Análisis Macro México

**Julián Cubero**

juan.cubero@bbva.bancomer.com

*Economías Emergentes:*

**Alicia García-Herrero**

alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Análisis Transversal Economías Emergentes

**Daniel Navia**

daniel.navia@grupobbva.com

Pensiones

**David Tuesta**

david.tuesta@grupobbva.com

Asia

**Stephen Schwartz**

stephen.schwartz@bbva.com.hk

Sudamérica

**Joaquín Vial**

jvial@bbvaprovida.cl

Argentina

**Gloria Sorensen**

gsorensen@bancofrances.com.ar

Chile

**Alejandro Puente**

apuente@grupobbva.cl

Colombia

**Juana Téllez**

juana.tellez@bbva.com.co

Perú

**Hugo Perea**

hperea@grupobbva.com.pe

Venezuela

**Oswaldo López**

oswaldo\_lopez@provincial.com

Interesados dirigirse a:

**BBVA Research Latam**

Pedro de Valdivia 100

Providencia

97120 Santiago de Chile

Teléfono: + 56 26791000

E-mail: bbvaresearch@grupobbva.com