

Situación Automotriz

Colombia

2011
Análisis Económico

- **Año sin precedentes en la venta de vehículos en Colombia,** superando los 327.000 vehículos vendidos en 2011, gracias a elevada confianza de los hogares y disposición de compra, menores precios y bajas tasas de interés.
- **Tratados comerciales y fortaleza del peso colombiano favorece la oferta de autos importados en el mercado local,** aumentando su participación en la oferta local a 59% de los autos vendidos.
- **Esperamos que se mantengan unos niveles de ventas de vehículos cercanos a las 360.000 unidades en 2012** apoyados en factores estructurales como la baja penetración actual del sector, las esperadas buenas condiciones macroeconómicas y laborales y la fortaleza de la moneda local.

Índice

1. Introducción.....	3
2. Desempeño reciente del sector automotor.....	3
3. Tratados comerciales y régimen arancelario.....	8
4. Perspectivas del sector.....	9
5. Financiamiento.....	11
6. Conclusión.....	12

Fecha de cierre: 30 de noviembre de 2011

1. Introducción

El desempeño del sector automotor en lo corrido de 2011 ha sido sobresaliente cuando se mide por ventas, producción y exportaciones en línea con las proyecciones que presentamos en nuestra anterior edición de Situación Automotriz Colombia. En el primer caso, en lo corrido hasta octubre, las ventas se incrementaron 36%a/a. La producción de vehículos al cierre del tercer trimestre creció 23%a/a y las importaciones lo hicieron en 50,0%a/a. Las exportaciones en dólares FOB crecieron 22,2%a/a en lo corrido de año hasta septiembre, con una significativa contribución de las ventas en el mercado ecuatoriano (59% del total).

El valor de las ventas de vehículos en el mercado nacional hasta junio de 2011 creció 35,4%a/a en términos nominales y representaron un 1,8% del PIB. Este incremento en el valor de las ventas se ha dado en un contexto de estabilidad de precios en las principales marcas del mercado, lo cual deja la mayor parte de la explicación al volumen. Por su parte, el valor de la producción aún no recupera sus valores máximos de 2007.

Las perspectivas del sector son optimistas, pues se espera un crecimiento de los ingresos medios de la población en los próximos años que, unido a la baja tasa de penetración vehicular, da espacio para continuar el ciclo expansivo del mercado automotriz. No obstante, se espera una moderación en la tasa de crecimiento de las ventas de vehículos para los próximos años.

Tabla 1

Indicadores relevantes para el mercado automotriz colombiano

Indicadores relevantes	
Población (millones de habitantes, 2011)	46,0
PIB per cápita (USD, 2011)	7.000
Extensión del territorio (miles de km ²)	1141,7
Red Vial (miles de km, 2010)	203,6
Parque Automotor por cada 100 habitantes (2010)	7,4
Antigüedad del Parque Automotriz (años, 2010)	15,6
Ventas de autos nuevos (miles de unidades, 2011)*	327
Precio promedio de autos (COP Millones, 2011)	33,0
Vehículos nuevos financiados (% de ventas de Autos Nuevos)	60,0

* Proyección.

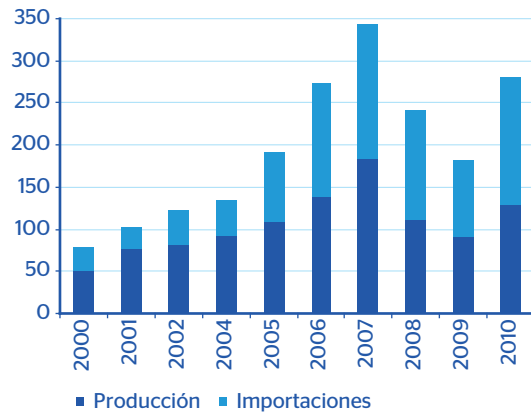
Fuente: ANDI, Banco de la República, DANE, DNP, Econometría Ltda, Encuesta FTS UNCRD/BID 2011, FENALCO, Ministerio de Transporte, CEPAL y BBVA Research

2. Desempeño reciente del sector automotor

Producción interna de vehículos crece, pero en la oferta ganan terreno las importaciones

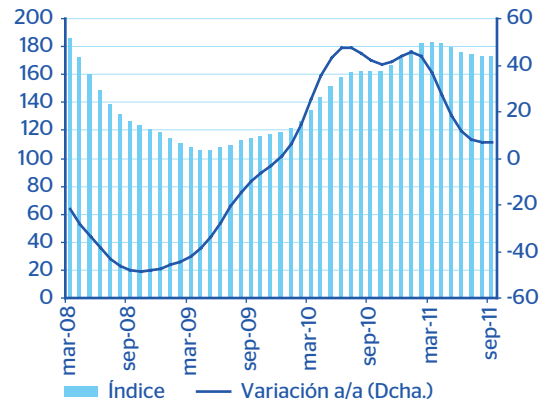
La oferta anual automotriz ha venido incrementándose tanto por un aumento de la producción como de las importaciones. Los datos a septiembre muestran que en el año corrido la producción de vehículos automotores creció 23%a/a, con lo cual la oferta nacional de vehículos al cierre de este año se ubicaría en cerca de 150 mil unidades. La mayor dinámica del sector también ha estado asociada al incremento de las importaciones. Entre 2000 y 2010 éstas se multiplicaron por cinco, profundizando la tendencia reciente de los vehículos importados en la oferta local. Mientras que en 2000 significaban el 35% de la oferta, en 2010 representaron el 54% y, actualmente, estarían alrededor del 59%. Este resultado además se corresponde con el crecimiento de las importaciones de vehículos en dólares CIF de 70%a/a en el acumulado del año a septiembre de 2011.

Gráfico 1
Oferta total automotriz (anual, miles de unidades)



Fuente: ANDI y BBVA Research

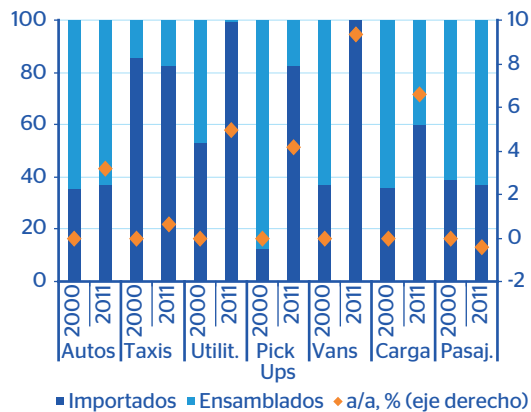
Gráfico 2
Índice de producción industrial de vehículos (Serie ajustada por estacionalidad)



Fuente: DANE y BBVA Research

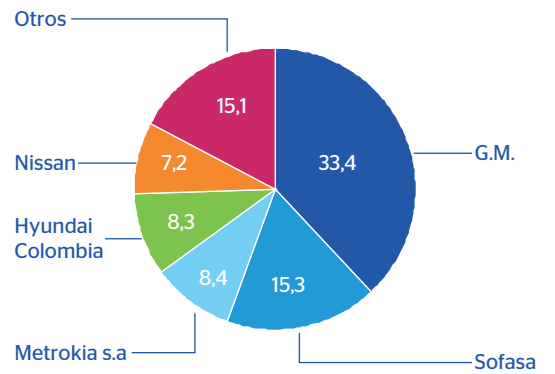
El comportamiento favorable de la oferta también se ha transmitido a las ventas al por mayor (ver gráfico 3), las cuales presentaron un crecimiento de 39%a/a en los tres primeros trimestres de 2011, impulsadas principalmente por las ventas de automóviles particulares (57,1% del total), pick-ups (9,5%) y vehículos utilitarios (16,2%). Las principales empresas de distribución mayorista no tuvieron cambios en la cuota de mercado, si bien las que comercializan las marcas chinas de automóviles siguen aumentando lentamente la participación, en línea con otros países de la región (ver gráfico 4).

Gráfico 3
Ventas al por mayor (Participación y a/a, %)



Fuente: Econometría Ltda y BBVA Research

Gráfico 4
Ventas al por mayor por empresa (Participación, %)



Fuente: Econometría Ltda y BBVA Research

Ventas de vehículos crecen rápidamente

Las ventas internas y externas presentaron comportamientos muy favorables en lo corrido del año, superando en el caso del mercado nacional los altos niveles de 2007 y 2010. Hasta octubre el mercado interno acumuló ventas por 268 mil autos nuevos, lo cual representó un crecimiento de 36%a/a. El desempeño más dinámico estuvo en los vehículos de uso empresarial (vanes, furgonetas y camiones de carga), los cuales representaron un 10,4% de las ventas de 2011 y crecieron un 82%a/a.

Las ventas de todo el año se ubicarían en torno a 327.000 unidades algo por encima de lo esperado por BBVA Research a finales de 2010 pero respaldando nuestro optimismo cuando estimábamos más de 306 mil unidades muy por encima de las proyecciones del consenso de analistas.

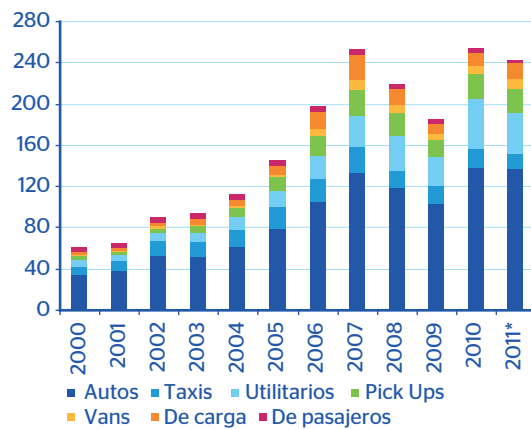
La mayor demanda por vehículos comerciales se relaciona con la decisión de muchas empresas de formalizar sus negocios de carga, determinando un incremento en la demanda de camiones medianos y pequeños. Asimismo, la industria petrolera ha aumentado considerablemente la demanda por servicios de transporte de combustibles, especialmente para los que son extraídos de pequeños pozos, en terrenos aislados entre sí, que no sustentan financieramente la construcción de oleoductos.

Las ventas internas de vehículos particulares aumentaron 46%a/a en lo corrido del año a septiembre, mientras que la comercialización de vehículos utilitarios y pick-ups creció 28%a/a y 37%a/a, respectivamente (ver gráfico 5). Esto se explica por los elevados índices de confianza de los hogares, que implicaron una alta disposición para la compra de vehículos. Asimismo, coinciden con la reducción de la tasa de desempleo urbana hasta alrededor de 10% y el crecimiento del empleo asalariado a una tasa de 6,7%a/a en septiembre (ver gráfico 6).

Las compras de taxis han pasado de representar el 13,8% del total en 2000 a sólo 5,9% actualmente. En parte este resultado se explica por las políticas de muchas ciudades de no permitir la entrada de nuevos vehículos sin la chatarrización del anterior y por la escasez de nuevos cupos aprobados. Caso contrario ocurre con las ventas de utilitarios y pick-ups. Mientras que en 2000 significaron el 8,7% y 5,8%, hoy tienen una cuota de 16,5% y 9,6%, respectivamente.

Gráfico 5

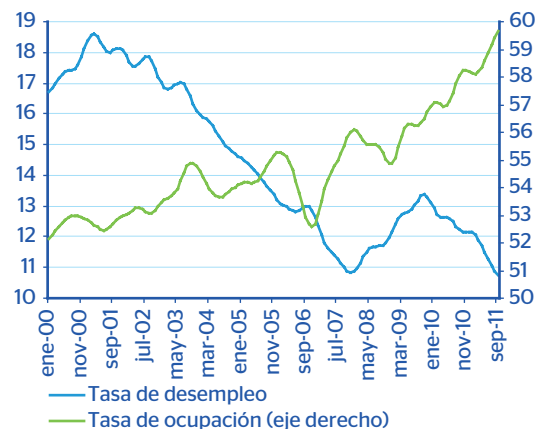
Ventas de vehículos al por menor (miles de unidades)



*Año corrido a septiembre
Fuente: Econometría Ltda y BBVA Research

Gráfico 6

Tasa de desempleo y de ocupación (%)

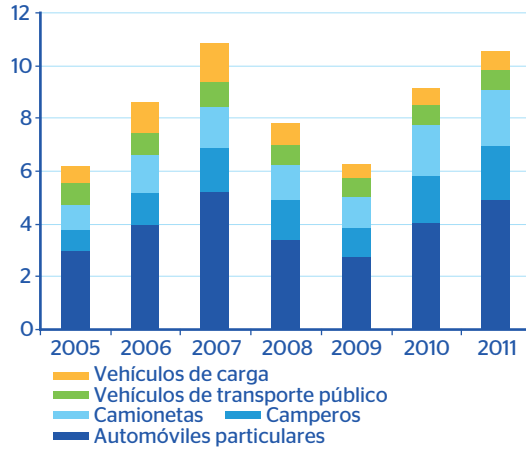


Fuente: DANE y BBVA Research

El valor de las ventas en el mercado nacional alcanzó en 2010 un valor de COP 9,2 billones corrientes, logrando un crecimiento de 46%a/a nominal (ver gráfico 7). Este comportamiento estuvo explicado por el incremento de 54%a/a en el valor de las ventas de vehículos particulares, que compensó la caída de 2,1%a/a en los vehículos de transporte público. No obstante, las ventas no regresan aún al valor máximo de 2007, cuando representaron el 2,5% del PIB. Aún así, la trayectoria reciente del crecimiento de las ventas (desde 1,2% del PIB en 2009 a 1,8% del PIB actual) permite esperar un nuevo máximo en el mediano plazo.

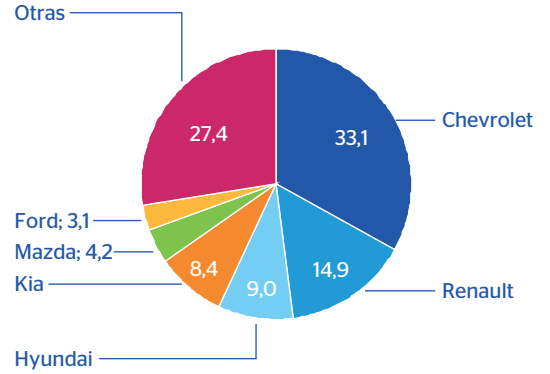
Las marcas que más se comercian son Chevrolet (33% del total del mercado), Renault (15%), Hyundai (9%) y KIA (8%). Sobresale el avance de esta última marca, la cual en 2006 tenía sólo un 3% del mercado, mientras que la marca líder, Chevrolet, perdió cuatro puntos de participación (ver gráfico 8). Por otra parte, al igual que en la oferta disponible, las ventas de vehículos importados están ganando cuota de mercado.

Gráfico 7
Valor de las ventas del sector automotriz (COP Billones)



* Acumulado de los últimos cuatro trimestres a junio de 2011.
Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 8
Ventas al por menor por marca (Participación, %)

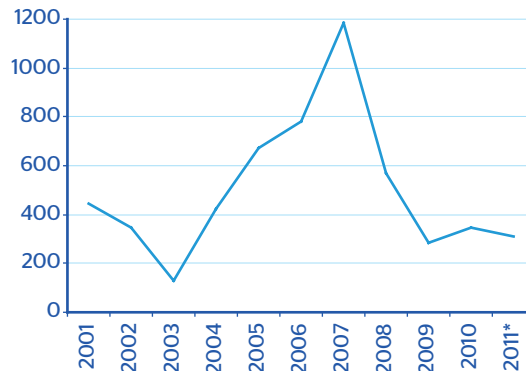


Fuente: Econometría Ltda y BBVA Research

Las exportaciones de vehículos están retomando una dinámica positiva, si bien aún están lejos de los niveles máximos de 2007 (ver gráfico 9). En 2010 y en el año corrido a septiembre el valor FOB de las ventas externas creció 22%a/a. En términos de unidades, en 2007 se exportaron 70,6 mil de vehículos, en 2009 se redujo a un mínimo de 5,0 mil y en 2010 se dio una recuperación hasta 12,0 mil. Las ventas a Ecuador explican el 59% del valor acumulado a septiembre de 2011, sin embargo no han logrado sustituir el tamaño del mercado venezolano, que en 2007 sumó 6,1 veces el valor actual enviado a Ecuador.

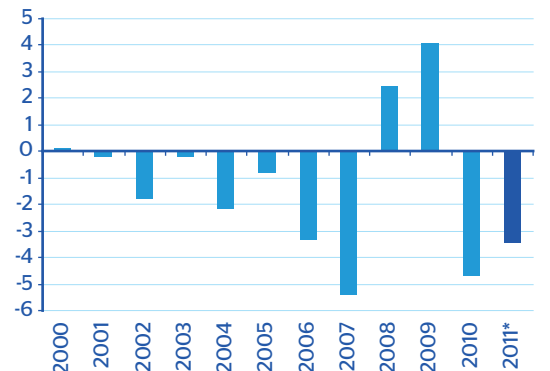
Cuando se comparan las compras de automóviles al por mayor y al detal se verifica una desacumulación de inventarios de alrededor de ocho mil unidades en 2010 y 2011, de los cuales cerca de siete mil estuvieron concentrados en los vehículos particulares y comerciales de carga (ver gráfico 10). Los únicos tipos de vehículos que presentan una acumulación ligera de existencias son los taxis, en línea con las menores ventas.

Gráfico 9
Exportaciones de automotores* (USD FOB millones)



* Incluye el total del capítulo arancelario 87.
Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 10
Inventarios en concesionarios* (miles de vehículos)



* Diferencia entre las ventas mayoristas y las ventas minoristas de vehículos. Año corrido a octubre.
Fuente: Econometría Ltda y BBVA Research

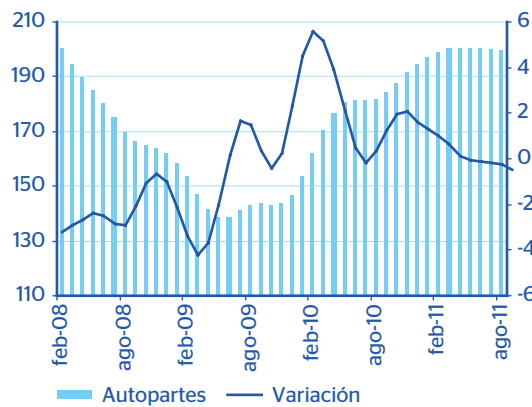
Mercados de autopartes responden a la mayor dinámica del sector de vehículos

En 2010 las ventas de autopartes en el mercado nacional alcanzaron USD 4.400 millones y en lo corrido del año hasta septiembre han crecido 12%a/a. Por su parte, las importaciones el año pasado se ubicaron en USD 2.984 millones (21,4%a/a) y provinieron, en su orden, de Estados Unidos, China, Japón, India y Brasil. La mayor demanda interna estuvo explicada por el incremento del parque automotor y la elevada demanda por servicios de reparación durante el período de lluvias (Acolfa, 2011).

Las ensambladoras y los importadores de vehículos son los principales importadores de repuestos y partes. El 14,7% de las compras son hechas por GM Colmotores, 4,2% por Sofasa, 2,9% por CCA y 78% restante por las demás empresas del sector, lo cual muestra la fuerte atomización que ha sido característica en la rama de autopartes. Las exportaciones de autopartes en 2010 se ubicaron en USD 140 millones (7,0%a/a), mientras que entre enero y septiembre de 2011 ascendieron a USD 100 millones (-6,6%a/a, gráfico 12).

Gráfico 11

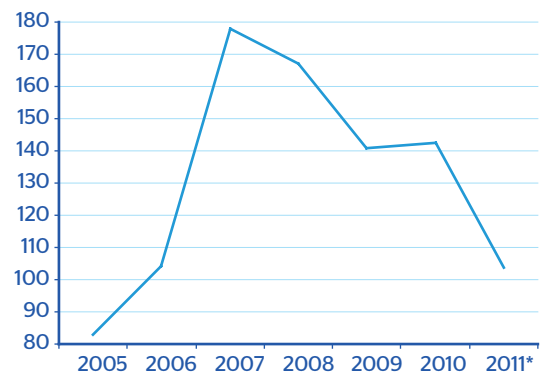
Producción de autopartes (Índice ajustado por estacionalidad)



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 12

Exportaciones de autopartes (USD millones)



* Acumulado en el año corrido hasta septiembre.
Fuente: DANE y BBVA Research

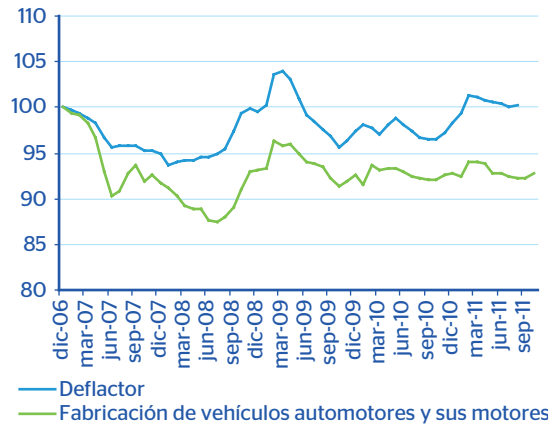
Estabilidad en costos y precios del sector favorecen la demanda

Entre diciembre de 2006 y octubre de 2011 el índice de precios al productor del sector automotor se redujo 7,2%. La mayor reducción se presentó en los precios de los vehículos importados, los cuales cayeron 18,7%, mientras que los precios de los ensamblados aumentaron 3,4%. Asimismo, el deflactor de la producción industrial del sector, a partir de la muestra manufacturera, muestra que los precios vigentes en agosto de 2011 sólo fueron 0,8% superiores a los observados en mayo de 2004, momento en que se inicia un comportamiento cíclico de los precios con una estabilidad de mediano plazo (ver gráfico 13).

Cuando se mide el precio promedio de compra de los vehículos se tiene una trayectoria decreciente para el valor de los autos nacionales y una estable en niveles elevados por los carros importados (ver gráfico 14). Esto demuestra la capacidad de los consumidores nacionales de acceder a automóviles importados cada vez de gama más alta y de precio mayor, mientras que la producción interna se habría especializado en la fabricación de autos de gama baja que han reducido su precio en los años recientes.

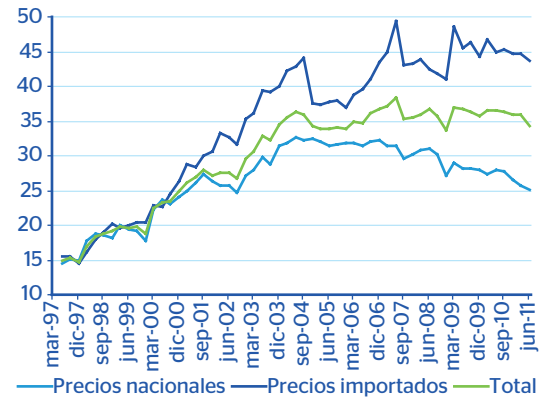
La relación entre el precio promedio de los automóviles y el ingreso disponible promedio de los hogares ha tenido una tendencia decreciente, a pesar de que el precio ha estado impulsado al alza por la mayor participación de los autos de gama alta. Mientras que en 2003 la compra de un auto promedio en Colombia implicaba invertir 6,4 veces el ingreso disponible individual de un año, actualmente este índice se encuentra en alrededor de 3,3 veces.

Gráfico 13
IPP y deflactor implícito en la muestra mensual manufacturera para vehículos automotores (Dic06=100)



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 14
Precio promedio de venta de vehículos (COP millones)



Fuente: DANE y BBVA Research

3. Tratados comerciales y régimen arancelario

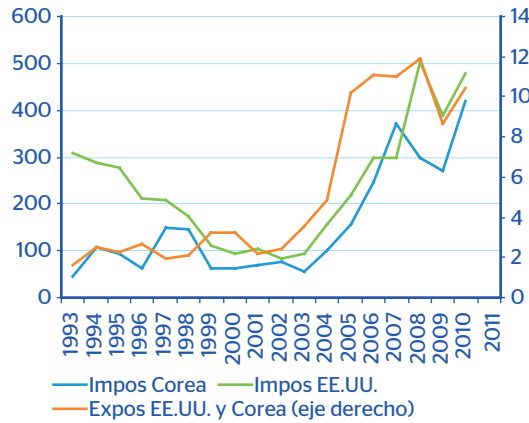
Tratados de libre comercio con Estados Unidos y Corea incrementarán la competencia del sector automotor

Colombia ha acelerado su apertura comercial con la firma de acuerdos comerciales con varios países desarrollados, incluido Estados Unidos, y se encuentra en negociaciones con Corea del Sur, Panamá y Turquía. Estados Unidos es el principal socio comercial de Colombia y es un exportador neto de automotores, del cual el país importa USD 477 millones FOB anuales entre vehículos y autopartes y exporta USD 10 millones FOB anuales (ver gráfico 15). Igualmente, Corea es un fuerte productor de automóviles, del cual Colombia importa USD 419 millones FOB y exporta USD 0,1 millones FOB (principalmente autopartes).

Si bien los períodos de desgravación en los tratados son amplios tanto para los vehículos como sus autopartes, en el mediano plazo podemos esperar una reducción en el precio de los vehículos nuevos y usados, implicando una disminución en el costo del transporte de carga y un incremento en la variedad de automóviles disponibles para los consumidores locales (ver gráfico 16).

Gráfico 15

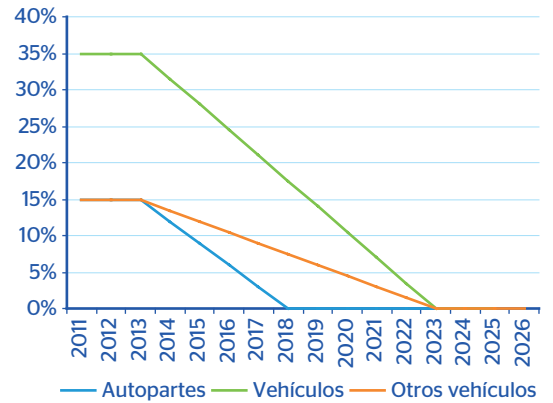
Exportaciones e importaciones de la industria automotriz con EE.UU. y Corea (USD FOB millones, incluye vehículos y autopartes)



Fuente: Mincomercio, DANE y BBVA Research

Gráfico 16

Cronograma de desgravación de las importaciones de vehículos y autopartes en el TLC con EE.UU



Fuente: Mincomercio y BBVA Research

El cronograma de desgravación del TLC con EEUU fija un período de diez años para la reducción de los aranceles de la mayor parte de los automotores, con excepción de los vehículos 4x4 con cilindraje mayor a 3.000 cm3 y los tractores que serán desgravados inmediatamente. La mayor parte de los vehículos tienen un arancel de 35%, con un desmonte arancelario de 3,5% anual hasta llegar a un arancel de 0% en 2023.

Los únicos vehículos con arancel menor a 35% son los de carga menor a 5 toneladas y de transporte de más de 16 pasajeros, que cuentan con un arancel del 15% y será igualmente desmontado en 10 años (otros en gráfico 16). Este tiempo permitirá que el sector automotriz reacomode su estructura productiva para afrontar la mayor competencia de Estados Unidos y definir las líneas de producción que seguirán siendo competitivas con la eliminación arancelaria.

Por otro lado las autopartes cuentan con un arancel de 15% que será eliminado en cinco años de vigencia del tratado. Esta desgravación acelerada le permitirá a la producción automotriz reducir sus costos de producción para afrontar la competencia externa durante los diez años de desgravación de los vehículos.

4. Perspectivas del sector

La velocidad a la cual el país está renovando sus vehículos es inferior a la que prevalece en otros países. En efecto, en 2010 Colombia alcanzó un índice de ventas de 5,6 vehículos nuevos por cada mil habitantes, mientras que el promedio de Latinoamérica se ubicó en 11,6 (Brasil, 18,4; Chile, 16,9 y Argentina, 15,5) y en los países en desarrollo superó los 30 vehículos nuevos. Esta baja penetración vehicular en Colombia determina, por tanto, un espacio amplio para el incremento de las ventas de vehículos en los próximos años.

Las proyecciones demográficas del país apoyan estas perspectivas. El porcentaje de población en una edad activa para el trabajo pasará de 64,9% en 2011 a 66,1% en 2020. Asimismo, se espera que las mejoras recientes en el mercado laboral y la política pública enfocada a los más jóvenes aumenten la participación laboral de estos grupos de edades. Esto sería un factor decisivo para las previsiones de venta de vehículos, especialmente por parte de los jóvenes que adquieren por primera vez un vehículo.

Colombia es uno de los países con mayor tasa de crecimiento esperada para la población urbana. Entre 2010 y 2015 la población urbana crecerá a una tasa de 1,6% anual, la cual supera el promedio de 1,4% anual en LatAm. No obstante, el aporte de la urbanización a la compra de automóviles dependerá de los procesos ordenados de formación de infraestructura de transporte en las grandes ciudades.

Las nuevas exigencias en materia de desarrollo del sector minero-energético y las necesidades logísticas de los tratados de libre comercio podrían incentivar la adquisición de nuevos vehículos pesados de carga, puesto que el 72% del total del transporte se hace por vía terrestre. Además, es este tipo de transporte el que cuenta con autos de mayor antigüedad, como se mostraba en nuestra anterior publicación de Situación Automotriz. De hecho, en Colombia, la renovación del parque particular debería ser más rápida que en otros países de la región que admiten el comercio de vehículos usados.

Finalmente, la renovación del parque automotor de transporte público de pasajeros y carga se profundizaría de darse una política de chatarrización en el seno del Consejo Superior de Política Económica y Social –Conpes–. El objetivo de esta política sería condicionar la entrada de vehículos nuevos a la previa destrucción de alguna cantidad de vehículos antiguos. Por ahora, esta exigencia no existe en la regulación nacional (excepto para los taxis en algunas ciudades), si bien el Plan Nacional de Desarrollo actual busca crear un Fondo de Renovación que permita a los transportadores financiar la compra de nuevos autos. El Ministerio de Transporte se encuentra reglamentando este incentivo.

Con todo esto, BBVA Research mantiene su proyección de ventas de vehículos para 2012 en cerca de 360 mil unidades, lo cual arrojaría una tasa de crecimiento de alrededor de 10% a/a con respecto al total de 2011.

La tasa de motorización de Colombia es baja cuando se compara con países de la región y países industrializados (ver gráfico 17), reflejando los bajos niveles de saturación del mercado automotriz. Además, pese a que el avance reciente en el número de vehículos por cada 100 habitantes ha sido importante, la penetración aún no alcanza los niveles de otras economías con un nivel similar de desarrollo.

Sin embargo, la elasticidad del crecimiento del parque automotor a la tasa de expansión del PIB se ubicó en 1,2% durante la década pasada. Generalmente, los países que apenas inician su proceso de motorización tienen elasticidades menores que uno, lo cual se relaciona con aceleración en las tasas de crecimiento del parque. Por lo tanto, se puede esperar que en Colombia se tenga una moderación de las tasas de crecimiento del parque automotor en el futuro próximo.

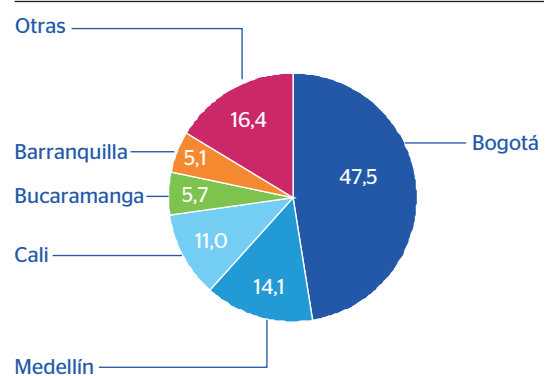
Asimismo, la dotación de vías en el país y las principales ciudades podría convertirse en un obstáculo para el aumento de la oferta, más aún cuando el 48% de la comercialización de vehículos en la década pasada estuvo concentrada en una sola ciudad (Bogotá, ver gráfico 18). Además, la puesta en marcha de los sistemas masivos de transporte podría determinar un cambio de composición en la nueva oferta de vehículos a favor de los autos de transporte público, limitando el crecimiento del parque particular.

Gráfico 17
Tasa de motorización por tipo de vehículo, (vehículos por cada 100 habitantes, 2010)



Fuente: MinTransporte, CEPAL, fuentes locales y BBVA Research

Gráfico 18
Ventas de vehículos por ciudades (promedio 2006-2011)



Fuente: Econometría Ltda. y BBVA Research

La capacidad instalada de las ensambladoras del país aún permite un margen amplio de crecimiento. Según la ANDI, las ocho empresas del sector, utilizando dos turnos diarios de producción, podrían ensamblar 320 mil vehículos al año, comparada con una producción anual esperada de 150 mil unidades en 2011. Esto se corresponde con un valor actual de la producción por debajo de los máximos históricos de 2007. En ese año la producción del sector equivalió a COP 7,0 Bn. (1,6% del PIB) y en 2009 la crisis externa y las menores exportaciones a Venezuela hicieron caer la producción a COP 3,7 Bn (0,7% del PIB).

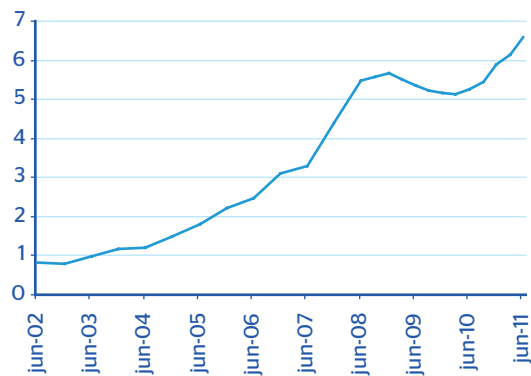
Las expectativas del sector de autopartes dependerán del grado de aprovechamiento de los tratados de libre comercio, de tal forma que el comercio exterior apoye la expansión del negocio interno. Al respecto, se debe resaltar el avance de las empresas de este sector en las certificaciones en normas de gestión y fabricación de producto, ambas de carácter internacional. Estas garantías de calidad les permitirán ingresar más fácil al mercado global y explotar, entre otros, los convenios con la Confederación de la Industria Latina de Autopartes, mediante intercambios comerciales con Venezuela, Ecuador, Argentina y Brasil.

La industria de carrocerías tiene su potencial de crecimiento en la consolidación de los sistemas masivos de transporte y la mayor oferta de camiones para transporte de carga que se derivará del aumento del comercio en el país. A esto se suman las futuras inversiones de los sectores minero - energético y manufacturero, las cuales influirán en la modernización del parque automotor.

5. Financiamiento

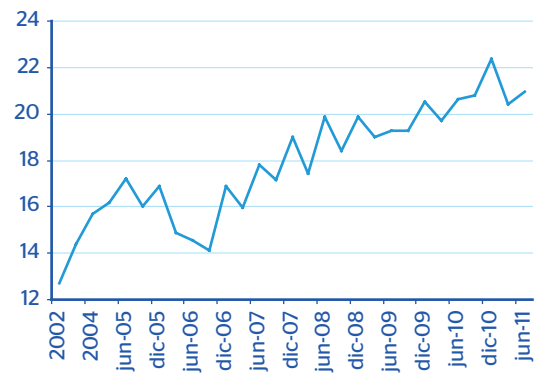
El saldo de crédito para vehículos alcanzó en junio pasado COP 6,6 billones (25,1%a/a), sobrepasando el nivel alcanzado a finales de 2008 (COP 5,7 billones). Actualmente, representa el 12% del total de la cartera de consumo y el 1,2% del PIB. El monto promedio de los créditos desembolsados se ubicó en junio en COP 21 millones, teniendo un incremento del 65% con respecto al valor de mediados de 2002 (ver gráficos 19 y 20).

Gráfico 19
Cartera de automóviles (COP Billones)



Fuente: Superfinanciera, Banco de la República y BBVA Research

Gráfico 20
Monto promedio del crédito de automóviles (COP millones)

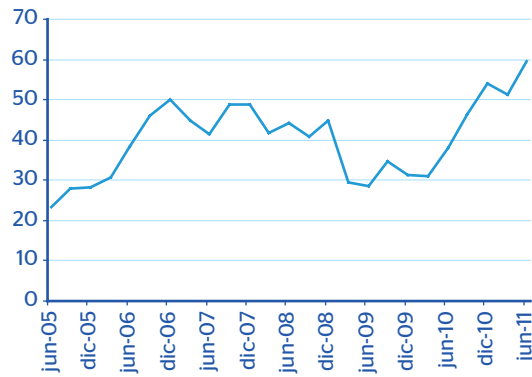


Fuente: Superfinanciera, Banco de la República y BBVA Research

A través del sistema financiero se financia el 60% de las ventas de autos. No obstante, este porcentaje podría ser superior si se tiene en cuenta que algunas compras de autos son empresariales o por medio del leasing, las cuales no se pueden identificar en las cifras agregadas de crédito comercial. Los bancos con mayores cuotas de mercado en este segmento son Bancolombia (24%), Banco Davivienda (17%), Banco de Occidente (16%), Banco Finandina (11%), Banco de Bogotá (10%), Banco Pichincha (5%) y BBVA Colombia (5%). La relación entre cartera riesgosa y cartera bruta de automóviles se ubica en 7%, por debajo de su nivel de 12% en 2009, aunque ligeramente por encima de los mínimos registrados en 2005 (ver gráficos 21 y 22).

Gráfico 21

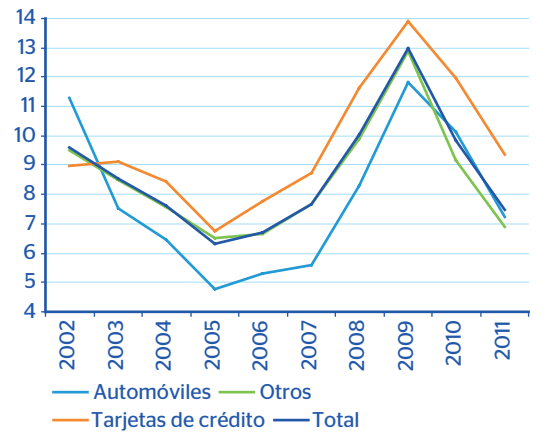
Número de créditos de vehículos (Miles, acumulado trimestral)



Fuente: Superfinanciera, Banco de la República y BBVA Research

Gráfico 22

Calidad de la cartera de consumo (Cartera riesgosa/cartera bruta, %)



Fuente: Superfinanciera, Banco de la República y BBVA Research

El análisis por fechas de otorgación de crédito (cosechas) confirma la buena calidad de la cartera de automóviles. Los créditos desembolsados en diciembre de 2010 se han deteriorado mucho menos que la peor cosecha, junio de 2007, y se ubican por debajo del deterioro promedio de todos los créditos desembolsados desde 2008. De seguir esta tendencia, conjuntamente con la consolidación de las mejoras recientes del mercado laboral, la calidad del crédito de autos seguiría mejorando paulatinamente.

Las perspectivas para el financiamiento de la compra de vehículos son positivas. Las tasas de interés permanecerán por debajo del nivel neutral hasta mediados de 2012 y se esperan mejoras adicionales en el nivel y la calidad del empleo. Estos factores incentivarán el endeudamiento de los hogares en un contexto de crecimiento elevado del PIB y el PIB per cápita.

Asimismo, son clientes potenciales del sistema financiero los jóvenes recién profesionales y vinculados al mercado laboral y los nuevos entrantes a la clase media con un ingreso superior al umbral necesario para acceder a un vehículo. En estos casos, el sistema financiero tendría un papel crucial en el financiamiento, pues generalmente estos clientes no cuentan con acumulación previa de capital.

Finalmente, el incremento del parque automotor de tipo empresarial, para el transporte interno y para satisfacer el incremento esperado en el comercio exterior, deberá aumentar significativamente la demanda por servicios financieros modernos como el leasing automotriz.

6. Conclusión

BBVA Research espera ventas cercanas a las 360 mil unidades para 2012. Para los siguientes años se esperan moderaciones en la tasa de crecimiento de las ventas, hasta ubicarse por debajo del 10% a/a en promedio anual hasta 2015. Las importaciones seguirán ganando participación en la comercialización interna de vehículos por el impulso adicional del tratado de libre comercio con Estados Unidos y la posible firma de un acuerdo con Corea del Sur. Asimismo, la tímida recuperación de las exportaciones y la mayor demanda interna determinarán un incremento en la producción interna de vehículos hasta niveles cercanos a 200 mil unidades en un término de tres a cuatro años.

Este proceso de expansión traerá consigo un incremento en la actividad del sector de autopartes y en el financiamiento bancario. En el primer caso, la industria local cuenta con ventajas competitivas importantes para incursionar en el mercado externo y para cubrir la mayor demanda local de servicios de reparación. En el segundo caso, la demanda de crédito seguirá siendo creciente en la medida que se mantienen tasas de interés bajas y niveles de empleo formal en ascenso.

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".

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 Colombia:

Economista Jefe

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

María Paola Figueroa
mariapaola.figueroa@bbva.com

Estudiante en práctica profesional

Jane Krupskaja García
jane.garcial@bbva.com

Mauricio Hernández
mauricio.hernandez@bbva.com

María Claudia Llanes
maria.llanes@bbva.com

Julio César Suárez
julio.suarez@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe del Grupo
Jorge Sicilia

Economías Emergentes:

Alicia García-Herrero
alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Análisis Transversal Economías Emergentes

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Stephen Schwartz
stephen.schwartz@bbva.com.hk
China

India

Sumedh Deorukhkar
deorukhkar@grupobbva.com

Coordinación Latam

Joaquín Vial
jvial@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Alejandro Puente
apuente@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@grupobbva.com.pe

Venezuela

Oswaldo López
oswaldo_lopez@provincial.com

México

Adolfo Albo
a.albo@bbva.bancomer.com

Análisis Macro México

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.bancomer.com

Economías Desarrolladas:

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

España

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Europa

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
nathaniel.karp@bbvacompass.com

Sistemas Financieros y Regulación:

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Pensiones

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Áreas Globales:

Escenarios Económicos

Juan Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Escenarios Financieros

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos

Clara Barrabés
clara.barrabes@bbva.com

Market & Client Strategy:

Antonio Pulido
ant.pulido@grupobbva.com

Equity Global

Ana Munera
ana.munera@grupobbva.com

Crédito Global

Javier Serna
Javier.Serna@bbvauk.com

Tipos de Interés, Divisas y

Materias Primas

Luis Enrique Rodríguez
luisen.rodriguez@grupobbva.com

Interesados dirigirse a

BBVA Research Colombia

Carrera 9 No 72-21 Piso 10

Bogotá, Colombia

Tel: 3471600 ext 11448

E-mail: bbvaresearch_colombia@bbva.com