Perspectives

N°22/207 – 29 juin 2022

AUTOMOBILE – « Que la force soit avec toi »

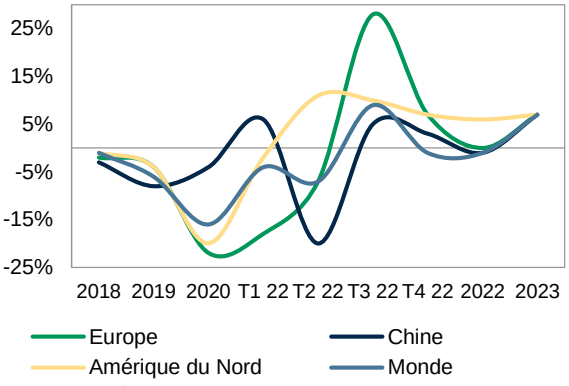
- **L'industrie automobile mondiale continue d'afficher des signaux mitigés et contradictoires qui ne correspondent plus ni aux cycles du passé, ni à aucun élément d'analyse macro-économique classique.**
- **Les ruptures d'approvisionnement et les hausses des prix des matières premières ont pour effet d'entraîner une volatilité accrue des volumes de production automobile qui pèse de manière encore plus disproportionnée sur les marges de rentabilité.**
- **La succession des chocs externes mentionnés ci-dessus accroît les incertitudes et les perspectives du marché automobile en 2022.**

En Europe, les immatriculations de voitures particulières sont encore en recul de 13% sur un an en mai, et de 13% depuis le début de l'année. C'est la onzième baisse mensuelle consécutive d'une année sur l'autre pour les ventes d'automobiles dans l'UE et même si des rapports récents indiquent que les contraintes d'approvisionnement commencent à s'atténuer, les experts du secteur s'inquiètent de la faiblesse de la demande, même si l'offre reste la principale contrainte.

Mois après mois, les ventes de voitures en Europe et aux États-Unis restent à des niveaux très bas, si bien que nous avons dû réviser à la baisse nos prévisions par trois fois depuis le début de l'année. Les perspectives de croissance mondiale des ventes de voitures en 2022 sont désormais de 3%, voire proche de zéro, en Europe, alors qu'en début d'année la croissance anticipée était encore de 7%, ce qui représente en réalité un recul de plus de 3 millions d'unités depuis le début de 2022. Notre hypothèse de croissance de 0% pour l'exercice 2022 repose néanmoins sur une faible reprise au deuxième semestre 2022, c'est-à-dire à partir d'août-septembre 2022 dans un contexte de ralentissement de l'activité économique, un schéma qui devient progressivement chaque jour de plus en plus réaliste. En fait, certaines des améliorations signalées de la chaîne d'approvisionnement peuvent refléter une situation d'approvisionnement qui ne s'améliore que modestement, alors que la demande serait déjà en train de s'affaiblir, atténuant la pression sur l'offre par rapport à la demande.

Notons que ce sujet de préoccupation, intervenu l'an dernier alors que la demande de voitures explosait, a forcé les constructeurs automobiles à réduire leur production, car les usines du monde entier ne pouvaient pas se procurer les puces nécessaires en quantité suffisante. Les ruptures d'approvisionnement ont été si graves que la production mondiale de voitures particulières est restée à peu près au même niveau qu'en 2020, soit 20% en dessous de ses niveaux d'avant la pandémie, soit 72 millions d'unités depuis deux ans. Si bien que si l'année 2022 était une année sans croissance, le secteur serait officiellement en récession avec trois années consécutives de recul significatif de ses ventes.

Evolution de la production automobile



Source : Crédit Agricole S.A.

Véronique VIGNER
veronique.vigner@credit-agricole-sa.fr

Une offre sous contrainte en raison des pénuries de semi-conducteurs

La nature particulière du double défi actuel du Covid-19 et des pénuries de semi-conducteurs s'est traduite par des perturbations et des arrêts de production sans précédent pour cette industrie et la situation s'est aggravée par rapport à la période de confinement liée au Covid-19, car les pénuries de semi-conducteurs se sont révélées plus perturbatrices pour les équipementiers et pour l'ensemble de la chaîne de valeur de l'automobile. La nature « intermittente » des arrêts dans les usines des constructeurs, leur courte durée de deux à trois jours par semaine, ainsi que les très courts préavis de fermetures ont été dramatiques pour les sous-traitants, car ils devaient laisser en place les structures de coûts locales. Il n'y a pas non plus de possibilité de mettre en congé le personnel pour des périodes de deux à trois jours de fermeture, ce qui aurait permis une baisse des frais fixes et soulagé les comptes d'exploitation. De ce fait, ces acteurs n'ont pas pu amortir leurs coûts fixes.

À titre de rappel, pour le secteur automobile, la pandémie de Covid-19 a provoqué un choc tant du côté de l'offre que du côté de la demande. Il en a résulté une baisse de 16,2% de la production automobile mondiale en 2020, mais il y avait des différences régionales notables. Alors que les volumes en Chine se sont rapidement redressés avec une reprise en forme de V conforme au schéma prévu par les économistes, l'Europe a été la plus durement touchée, avec une forte baisse et reprise relativement lente.

Cependant, fin 2020, il semblait qu'une reprise prometteuse des volumes de production permettrait à la production automobile de repasser au-dessus des niveaux de 2019, mais cette reprise ne s'est pas confirmée en 2021. À partir de début 2021, une grave pénurie de semi-conducteurs a provoqué des perturbations et des fermetures d'usines. Alors que les experts du marché s'attendaient initialement à des perturbations de la production (pic mi-2021), la situation s'est aggravée au second semestre 2021. À l'échelle mondiale, seulement 74,8 millions d'unités auront été produites en 2021, un niveau stable par rapport à l'année précédente « Covid ». Les prévisions récentes indiquent un impact continu de la pénurie de semi-conducteurs bien après 2022.

La crise russo-ukrainienne a aussi changé la donne de l'environnement de production, car le secteur a dû faire face à une flambée inattendue des prix des matières premières. Elle a provoqué une crise en Europe et, en particulier chez Skoda et chez les constructeurs allemands, en raison de l'arrêt des approvisionnements de faisceaux de câbles dont la fabrication était localisée en Ukraine et qui a affecté l'industrie sur les six dernières semaines, même si ce problème semble se résorber. En mai 2022, les blocages liés au Covid-19 dans l'est de la Chine ont continué d'ajouter plus de stress aux chaînes d'approvisionnement mondiales déjà tendues, entraînant des arrêts de production dans cette région. Des améliorations de l'offre, avec un assouplissement progressif des restrictions, permettent néanmoins d'espérer une amélioration rapide des volumes de production dans cette région.

En réalité, néanmoins, c'est la pénurie mondiale de semi-conducteurs qui aura été le facteur disruptif prépondérant représentant près de 70% des volumes perdus depuis deux ans

D'après les constructeurs, l'impact de la pénurie de composants au deuxième trimestre 2022 reste encore important pour Renault (14% de sa production à l'arrêt), Ford (14%) et Stellantis (10%), beaucoup plus que pour Volkswagen (5%), General Motors (5%), Mercedes Benz (1%) ou BMW. Il se fait aussi cruellement sentir chez les fabricants de camions Daimler, Iveco ou Volvo

Certes, les fabricants de semi-conducteurs progressent en termes d'augmentation de leurs capacités de production, mais avec la croissance des véhicules électriques et hybrides, ainsi que la généralisation de systèmes ADAS performants sur les véhicules, nous prévoyons que le nombre de semi-conducteurs utilisés par véhicule va continuer d'augmenter, de sorte que l'approvisionnement en semi-conducteurs automobiles restera encore sous tension pour quelque temps et ce déséquilibre risque de ne disparaître complètement avant longtemps.

Une hausse généralisée des prix

En conséquence de ces difficultés d'approvisionnement, certaines matières premières comme l'aluminium ont vu leur cours exploser exacerbés par le conflit en Ukraine. À 3 000 euros par véhicule, le coût moyen des matières premières a progressé de près de 50% par rapport au deuxième trimestre 2019 et représente désormais 12% du coût d'un véhicule, contre 8% en 2019.

Les constructeurs ont l'an dernier largement compensé leur baisse de volumes et la hausse des coûts des matières premières par un relèvement de leurs tarifs et n'ont donc pas souffert d'une perte de rentabilité. Ils ont généré des *free cash flows* historiquement élevés en donnant priorité aux segments du *premium* et du luxe. L'offre maintient de fait un niveau de prix et un *mix* extraordinairement élevé (+8% en France selon l'Insee, +30% aux États-Unis, selon JD Power, voire +70% sur les *pick-up*).

Mais sur l'ensemble de la filière, il y a déjà des perdants, les équipementiers et surtout les

Véronique VIGNER
veronique.vigner@credit-agricole-sa.fr

concessionnaires, qui avec un niveau de stock faible, ont eu du mal à honorer les commandes des clients et ont davantage souffert de ce manque à gagner. La remontée des prix des matériaux, de l'énergie et des coûts de transport fait désormais l'objet d'âpres discussions avec les constructeurs automobiles, pour qu'un partage plus équitable de la remontée des coûts s'établissent entre constructeurs et équipementiers.

Les équipementiers et les sous-traitants ont été pris au dépourvu, car leur *business model* suppose une croissance constante des volumes chaque année, qui permet de contrebalancer les remises annuelles faites aux clients. Chez ces entreprises, la planification avait été faite sur l'hypothèse d'une production mondiale de 100 à 105 millions d'unités. Dans cette conjoncture de pénurie avec une accélération des dépenses en faveur de l'électrification et de ce fait une transformation du portefeuille de produits, la compression des marges a eu des effets catastrophiques. L'année 2021 a été marquée par l'espoir d'une reprise en Chine. Mais après quelques faibles trimestres, la situation s'est dégradée au cours de l'année. Alors les effets d'entraînement se sont fait sentir tout au long de la chaîne d'approvisionnement.

Mais surtout une remontée des coûts des matières liées entrant dans la fabrication des batteries en raison d'une inadéquation offre/demande qui devient structurelle avec l'essor du véhicule électrique

Aujourd'hui désormais plus que les matières premières ou les semi-conducteurs, ce sont les pénuries de matières premières entrant dans la fabrication de batteries, notamment de lithium et de nickel, qui inquiètent les intervenants, car c'est non seulement un facteur de hausse des coûts, mais aussi un facteur limitant la croissance des véhicules électriques sur le long terme.

En effet d'ici 2030, un minimum de 38 millions de véhicules électriques sur batteries devront être fabriqués pour respecter les différents plans de marche européens, chinois ou nord-américains. Si bien qu'entre la production de matières premières (lithium notamment) et la construction des usines nécessaires pour passer de la production ICE à la production de véhicules électriques, de nombreux goulets d'étranglement sont à prévoir. Parmi les principaux déficits : le lithium et le graphite qui sont les deux seuls matériaux utilisés spécifiquement pour les batteries et dont la filière est à construire.

Or, il s'écoule près de dix-huit à vingt-quatre mois entre l'obtention du financement et l'ouverture d'une mine de lithium. Au cours des douze derniers mois, le coût des matières premières utilisées dans les chimies à haute teneur en nickel, telles que NMC (622) et NMC (811) a augmenté de 122%. Alors que le coût des matières premières par kWh est beaucoup moins cher pour les cathodes à base de LFP (27,83 $/kWh) que pour les chimies à haute teneur en nickel (70-80 $/kWh), les prix des LFP ont augmenté de 335% au cours de la même période.

L'enjeu du secteur est donc désormais d'atténuer la différence de coût entre un véhicule thermique et un véhicule électrique de nouvelle génération. L'essentiel des coûts supplémentaires a pour origine la batterie, beaucoup plus que tous les autres composants, tels que les moteurs et l'électronique de puissance. D'après les interviews que nous avons pu avoir avec l'industrie, l'augmentation des matières premières n'est qu'en partie la cause de la disparité des coûts et n'en est en réalité que la plus petite partie.

Les leviers de réduction de ces coûts portent sur l'amélioration de la batterie et du groupe moteur avec davantage d'intégration verticale, une relocalisation des approvisionnements en matières premières en Europe, l'amélioration des *process* de production, une simplification du véhicule et une réorganisation du travail, etc.

Une hausse des tarifs qui en s'ajoutant la hausse des taux pourrait bien infléchir la demande jusque-là présent très porteuse

En effet, au fur et à mesure que l'offre de puces s'améliore, les constructeurs automobiles voient se réduire leurs carnets de commandes et les inquiétudes se tournent vers la façon dont la demande des consommateurs se maintiendra dans un contexte d'accélération de l'inflation et de taux d'intérêt plus élevés. L'achat automobile est parmi les biens d'équipement celui qui dépend le plus d'un financement et est donc directement corrélé à l'accès au crédit et aux taux d'intérêt.

Alors que les économistes du monde entier prônaient la reprise en V, c'est-à-dire un schéma de reprise économique rapide et violent, l'hypothèse la plus probable est désormais une normalisation lente et dans la durée. L'inflation semble avoir un impact sur la demande auprès des consommateurs à faible revenu et les données de leasing s'infléchissent. En effet, les hausses de taux d'intérêt supposent des mensualités plus élevées pour le consommateur final et chaque augmentation de 100 points de base équivaut à une augmentation de 15 à 20 euros du paiement mensuel d'un véhicule neuf.

Véronique VIGNER
veronique.vigner@credit-agricole-sa.fr

Conclusion

L'expérience des cycles automobiles précédents semble nous indiquer que le secteur automobile devrait très probablement présenter les caractéristiques d'une récession avec une stabilisation de la production mondiale cette année, la hausse des taux d'intérêt venant contredire la reprise tant attendue en Europe et aux États-Unis, après deux années de contraintes liées aux ruptures d'approvisionnement en semi-conducteurs.

Ce scénario s'appuie sur une hypothèse de détérioration relative du pouvoir d'achat des consommateurs face à la politique de prix de plus en plus élevés menée par les constructeurs qui continuent de protéger leurs bénéfices records. En tout état de cause, les constructeurs seront déterminés à protéger leurs marges à tout prix en Europe et en Amérique du Nord qui à sacrifier les volumes de production. Ce scénario implique que les constructeurs ne reviendront pas à leurs niveaux de production d'avant la pandémie, qu'ils maintiendront les niveaux de stock bas que nous observons aujourd'hui dans les réseaux de distribution, et qu'ils utiliseront désormais des canaux de vente directe en priorité, de manière à totalement contrôler la tarification et l'expérience client globale lors de la vente d'une voiture.

Cette stratégie marque une rupture définitive avec la période 2014-2019 où les constructeurs se battaient pour obtenir des volumes élevés quitte à offrir des remises importantes. Dans un tel contexte, plus que jamais les situations financières feront la différence. La plupart des constructeurs européens ont des positions de trésorerie nette extrêmement solides, avec des ratios de trésorerie nette sur chiffre d'affaires de leurs activités industrielles de 10 à 36%, à l'exception de Renault. Sans être très endettés, les équipementiers de rang 1 sont en général plus exposés avec un ratio de levier (dette nette/Ebitda 22e) de 1,1x. De toute façon, il est clair que les constructeurs seront pour la plupart dans une position beaucoup plus forte que celles des équipementiers pour résister à la transformation technologique et entrer dans une éventuelle récession de la consommation à partir de 2023.

Véronique VIGNER
veronique.vigner@credit-agricole-sa.fr

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
27/06/2022	Allemagne – Se préparer à la fermeture du robinet énergétique !	Allemagne
24/06/2022	Monde - L'actualité de la semaine	Monde
23/06/2022	En Inde, le conflit révèle des faiblesses structurelles	Inde
22/06/2022	PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole	Agriculture, agroalimentaire
22/06/2022	Égypte – La baisse des réserves en devises se poursuit, le change reste donc fragile	MENA
22/06/2022	Serbie : des dynamiques économiques et politiques contraintes par le contexte de guerre	PECO
20/06/2022	Parole de banques centrales – La BoE resserre doucement mais sûrement	Royaume-Uni
20/06/2022	Parole de banques centrales – La Fed augmente ses taux de 75 points de base et entend passer en territoire « légèrement » restrictif d'ici fin 2022	Monde
17/06/2022	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
16/06/2022	Hausse des tensions entre l'Espagne et l'Algérie	Espagne
15/06/2022	Chine – Les paradoxes d'une économie sous cloche	Asie
14/06/2022	Royaume-Uni – Boris Johnson sauve son poste, mais demeure fragilisé	Royaume-Uni
13/06/2022	Parole de banques centrales – BCE : normaliser en des temps anormaux et gérer une inflation ingérable, une tâche ardue	Union européenne
10/06/2022	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
09/06/2022	Union européenne : après le pétrole, le gaz ? Comment faire face ?	Union européenne
08/06/2022	Zone euro – L'activité résiste bien en dépit de l'inflation !	Zone euro
07/06/2022	Colombie – Surprise politique, croissance et inflation résistantes	Amérique latine
03/06/2022	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
03/06/2022	Et du côté de la bataille des idées ? Qui gagnera la guerre mondiale ?	Monde

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques
12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Véronique Vigner

Documentation : Delphine Charleroi - **Statistiques :** Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact: *publication.eco@credit-agricole-sa.fr*

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :
Internet : https://etudes-economiques.credit-agricole.com/
iPad : application Etudes ECO disponible sur App store
Android : application Etudes ECO disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.