

2 Introduction

+
Reprise forte
Reprise forte,
mais non sans risques

3

+
Un secteur qui s'adapte
à ces risques

10

6

Quelles perspectives
pour 2015 ?

13

PANORAMA

Avril 2015

Secteur automobile américain : une reprise à risque ?

LES PUBLICATIONS ÉCONOMIQUES DE COFACE

Par les économistes du Groupe Coface



L Le secteur de la construction automobile aux Etats-Unis, la « colonne vertébrale de l'industrie américaine » selon Barack Obama, était au moment de la dernière crise financière au bord de la faillite, avec une chute des ventes de -35% entre 2007 et 2009.

Il a alors connu une restructuration drastique de ses entreprises avec son lot de fermetures d'usines et de licenciements massifs et un soutien fédéral conséquent avec 80 milliards de dollars injectés dans les *Big Three* (Chrysler, Ford et General Motors). Depuis lors,

il a été aidé par un programme de « primes à la casse » très incitatif, par un niveau de consommation des ménages qui a repris des couleurs ces dernières années grâce, entre autres, à la baisse du chômage, ainsi que par des financements à la consommation alléchants. L'emploi dans ce secteur est reparti à la hausse, tout comme les investissements et les dépenses en Recherche & Développement (R&D). Un cercle vertueux semble s'être imposé.

Mais nous verrons que cette reprise n'est pas sans danger, ce qui pourrait, à terme, écorner la vertu de ce cercle.

Citons parmi ces dangers, un salaire médian toujours inférieur à son niveau d'avant crise, les prêts à la consommation accordés à des emprunteurs risqués (subprimes), l'augmentation des défauts de paiement ou encore la fin probable des prêts bon marché. A cela s'ajoute une tendance forte chez les nouvelles générations de consommateurs qui, de plus en plus souvent, préfèrent utiliser des modes de transport alternatifs, tendance que les constructeurs toutefois intègrent progressivement dans leurs offres grâce un fort développement de leurs dépenses en R&D.

RETROUVEZ TOUS LES AUTRES PANORAMAS DU GROUPE

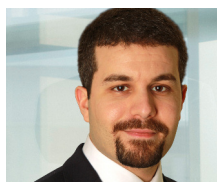
<http://www.coface.fr/Actualites-Publications/Publications>

coface
FOR SAFER TRADE

DOSSIER

SECTEUR AUTOMOBILE AMÉRICAIN : UNE REPRISE À RISQUE ?

PAROLES D'ÉCONOMISTES



Khalid AIT YAHIA
Économiste



Paul CHOLLET
Économiste



Paul RASO
Économiste junior

« La construction automobile aux Etats-Unis, un secteur durement touché par la crise de 2007, semble être entrée dans un cercle vertueux. S'il a su retrouver en quelques années son niveau d'avant-crise, quelques zones d'ombre pourraient remettre en cause ce bel équilibre »

INTRODUCTION

Le secteur automobile est souvent cité en exemple pour illustrer la résurgence de l'économie américaine depuis la crise. Celle-ci avait particulièrement touché cette industrie, les ventes s'étant effondrées de moitié. L'industrie automobile, qui représentait la toute-puissance de l'économie américaine, revient donc de très loin. Les grands groupes automobiles américains n'ont en effet dû leur salut qu'à leur sauvetage par l'Etat fédéral. Cela s'est fait dans la douleur, les grands constructeurs subissant une cure d'amaigrissement radicale, et aussi pour certains d'entre eux le passage sous pavillon étranger.

Néanmoins, la reprise de l'économie américaine, qui a entraîné dans son

sillage le secteur de l'automobile, est forte, comme en témoigne la dynamique de l'investissement et des recrutements, mais aussi et surtout des ventes. La conjonction des astres semble donc aujourd'hui favorable : finances assainies des groupes automobiles et croissance soutenue de la consommation des ménages. Mais cette bonne santé insolente ne doit pas masquer les faiblesses et les risques sous-jacents : l'environnement économique mondial demeure incertain et certains des excès du passé semblent aujourd'hui refaire surface, notamment en matière de crédit automobile. 2015 est donc une année charnière : les ventes automobiles, dont la bonne dynamique résulte en partie de condi-

tions de crédit favorables pour les ménages, vont-elles être pénalisées par le resserrement attendu de la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine ? Les évolutions sociologiques et de comportement de consommation sont-elles un frein pour cette industrie ? Que doit faire cette économie pour se renouveler ?

Pour répondre à ces questions, nous explicitons dans un premier temps cette reprise forte, et quelles en sont les raisons. Nous analysons ensuite les risques associés à ce redémarrage. Enfin, nous aborderons les stratégies établies par les constructeurs automobiles pour répondre à cette nouvelle configuration.

1 REPRISE FORTE

Chute phénoménale des ventes pendant la crise

Entre 2007 et 2009 (voir graphique n° 1), les ventes de véhicules légers (voitures de tourisme et utilitaires) ont chuté de 35% ! Cette baisse a entraîné les constructeurs nord-américains dans la tourmente, car l'outil industriel était surdimensionné par rapport à la taille du marché. En effet, le taux d'utilisation des capacités de production est passé de 71% en 2007 à 43% en 2009, bien que le phénomène de fermetures d'usines fut conséquent bien avant la survenue de la crise. Les profits du secteur ont donc fortement chuté.

Soutien fédéral conséquent

En réponse à l'ampleur de la chute, les autorités fédérales ont injecté dans deux grands constructeurs nationaux (General Motors Company et Chrysler, ainsi que leur filiale bancaire) près de 80 milliards de dollars provenant du fonds TARP⁽¹⁾. Elles ont complété ce dispositif par un programme de « primes à la casse ». Plus connu sous le nom de *cash for clunkers*, ce programme visait, entre le 1^{er} juillet 2009 et le 24 août 2009, à octroyer 3 500 dollars ou 4 500 dollars pour l'achat ou le « leasing » d'un véhicule moins gourmand en carburant, avec en retour la cession d'un véhicule âgé.

Les fonds alloués par le Congrès américain se sont élevés à près de trois milliards de dollars et ont concerné près de 700 000 véhicules. Le prix moyen des véhicules neufs ainsi vendus s'est élevé quant à lui à 22 425 dollars, faisant sortir du parc automobile des véhicules âgés en moyenne de 14 ans. Cette aide fédérale a représenté, en moyenne, près de 20% du prix d'achat de la voiture neuve.

Au total, la filière automobile américaine a pu profiter indirectement du déversement de plus de 15 milliards de dollars (0,1% du PIB). Les marques asiatiques en ont été les premières bénéficiaires, car six des dix premières marques concernées sont japonaises ou coréennes.

Le graphique 2 illustre ce soutien du marché de l'occasion à celui des voitures neuves. En effet, il existe un lien de causalité entre le prix d'un véhicule d'occasion, et les ventes de voitures neuves, car l'augmentation du premier, aussi appelé valeur résiduelle, permet à l'acheteur d'un véhicule neuf de pouvoir revendre son véhicule à un bon prix.

Forte augmentation des ventes automobiles, en parallèle de celle de la consommation des ménages

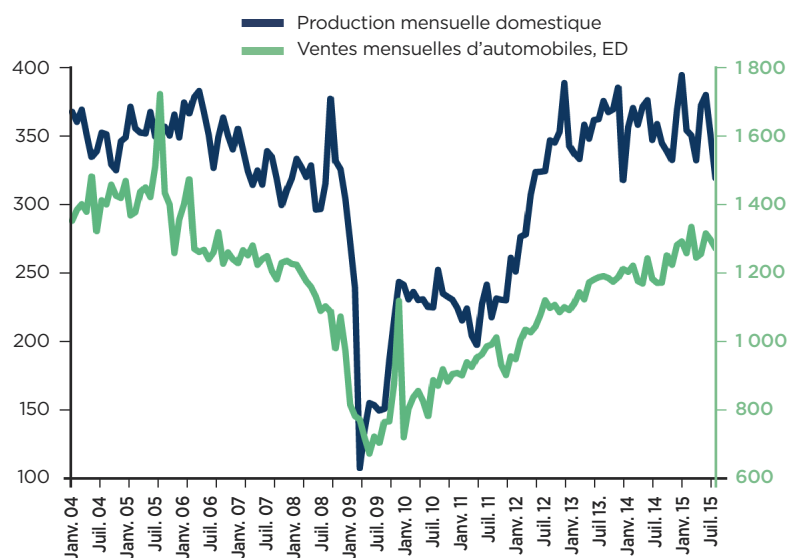
Sans surprise, la chute puis le retour à leur niveau d'avant crise des ventes automobiles coïncident avec la dynamique de la consommation des ménages.

Cette consommation est d'ailleurs le moteur historique de la croissance américaine puisqu'elle représente 68% du PIB. L'économie américaine, qui dispose d'un large marché intérieur (315 millions d'habitants), est relativement peu ouverte : les exportations représentent 13,5% du PIB contre 29% pour les autres membres du G7⁽²⁾. La dynamique de la consommation des ménages joue donc un rôle essentiel dans les anticipations des entreprises américaines.

Avant la crise de *Lehman Brothers*, les ménages américains ont profité d'une augmentation régulière de leurs revenus ainsi que d'un taux de chômage relativement bas. Ils ont aussi bénéficié de conditions de crédit favorables qui leur ont permis de s'endetter facilement afin de financer leurs achats. La dette des ménages

Graphique n° 1

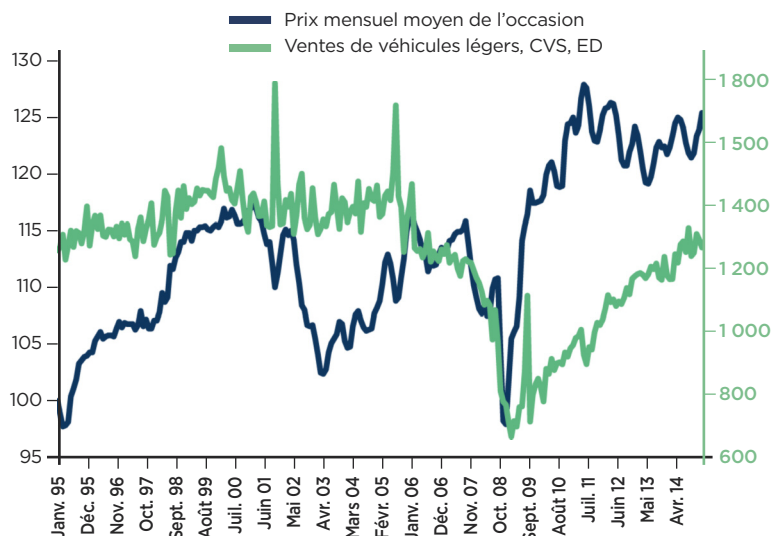
Production américaine d'automobiles et ventes mensuelles depuis 2004.



Sources : BEA, Ward's

Graphique n° 2

Ventes mensuelles de véhicules légers aux Etats-Unis et indice des prix de l'occasion, base 100 = janvier 1995.



Sources : BEA, Mannheim

(1) *Troubled Asset Relief Program* : plan de mesures prises en 2008 sous la présidence de G.W Bush, afin de soutenir l'économie américaine au bord du gouffre suite à la survenance de la crise.

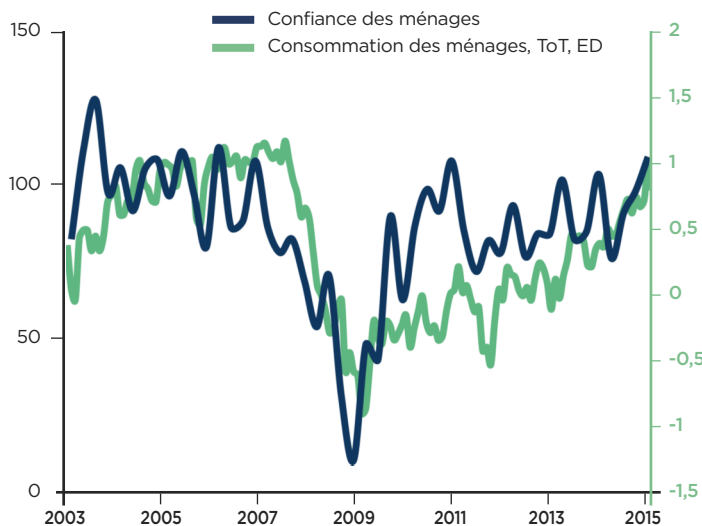
(2) Etats-Unis, Japon, Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie, Canada.

représentait 143% du revenu disponible en 2007 contre 107% en 2000. Et la consommation a crû rapidement entre 2003 et 2007 (+3,2% en moyenne chaque année). La crise financière en 2008 a provoqué une contraction significative de la confiance des ménages et de la consommation (voir graphique n° 3). Mais depuis 2012, la croissance américaine (estimée à +2,4% en 2014 et prévue par Coface à +3,6% en 2015) est à nouveau supérieure à sa croissance potentielle (+2% selon l'OCDE) et le taux de chômage recule (5,5% en février 2015, contre 10% en 2009). Ce taux est proche du niveau de chômage structurel de l'économie évalué à 5,4%⁽³⁾ par l'OCDE.

Les Etats-Unis se rapprochant ainsi du plein emploi, une pression haussière s'installe sur les salaires et sur le temps de travail. En conséquence, le travail à temps partiel tend à diminuer et les renégociations salariales par branches à augmenter.

Graphique n° 3

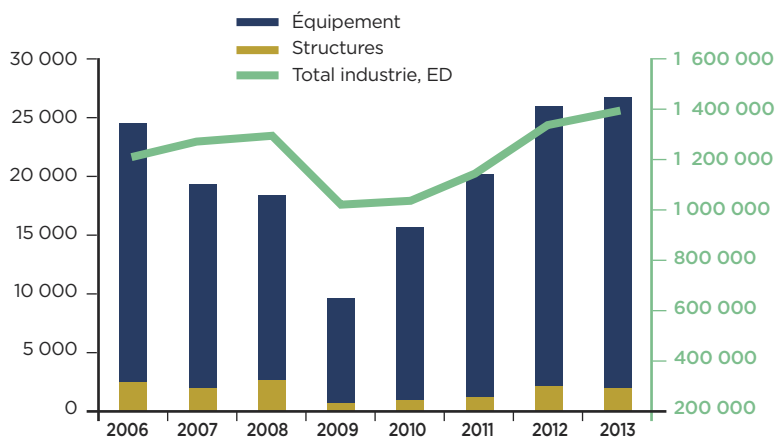
Confiance et croissance annuelle de la consommation des ménages



Sources : Conference board, BEA

Graphique n° 4

Evolution des dépenses d'investissement, millions de dollars



Source : US Census Bureau

Par exemple, le géant américain de la distribution Wal-Mart a engagé près d'un milliard de dollars afin d'augmenter ses salariés en 2015 (1,3 million au total). De même, IKEA a augmenté le salaire minimum de ses employés de +17%. La confiance des ménages est donc bien orientée et les conduit à consommer (+2,2% en moyenne depuis 2012).

Or selon le *Bureau of Labor Statistics*⁽⁴⁾ (BLS), le consommateur américain octroie une part importante de son budget aux dépenses liées à l'automobile (16,6%). Ses dépenses nettes dans l'achat d'une voiture représentaient 3 271 dollars en 2013 (6,5% des dépenses annuelles). En effet, le nombre de voitures par habitant est plus élevé aux Etats-Unis (808 voitures pour 1 000 habitants en 2012⁽⁵⁾) que dans les autres pays de l'OCDE (634 au Canada, 577 en Europe occidentale). En outre selon J.D. Power and Associates, le taux de renouvellement d'une voiture aux Etats-Unis est inférieur à 7 ans (6,5 années en 2014). Si les consommateurs ont retardé leurs achats de voitures suite à la crise, on observe depuis un rattrapage. En 2007, les ménages américains avaient acheté 16 millions de véhicules. En 2009, les ventes avaient baissé de 35% par rapport à 2007 (voir graphique n° 1 page 3).

En 2015, le marché automobile semble redevenu mature. La baisse du cours du pétrole de -48% en 2014 a néanmoins dynamisé les ventes à partir du second semestre 2014, alors qu'auparavant elles avaient eu tendance à ralentir. En effet, le rythme de croissance annuel des ventes s'est contracté de deux points de pourcentage entre janvier et août 2014. Puis en septembre, le cours du baril de pétrole est passé sous la barre symbolique des 100 dollars, participant à redynamiser les ventes (+7,4% sur un an en février 2015 où le cours se situait alors à 60 dollars le baril). Coface estime que le prix du baril restera durablement inférieur à 100 dollars et prévoit qu'il se maintiendra autour de 55 dollars en 2015, ce qui contribuera positivement aux anticipations des ménages.

Un investissement qui revient dans la course

Cette reprise s'accompagne depuis 2010 d'une hausse des investissements dans le secteur⁽⁶⁾ (voir graphique n° 4), eux aussi revenus à leur niveau d'avant crise en 2011. La décision d'investir traduit la confiance des industriels à générer, *a posteriori*, des revenus supplémentaires. Ce dynamisme a été rendu possible par un retour de la confiance des entrepreneurs, mais aussi comme on l'a vu précédemment des consommateurs.

L'analyse de la dynamique de l'investissement est particulièrement importante dans le secteur automobile américain en raison de ses larges effets d'entraînement sur le reste de l'économie. En effet, chaque nouvel emploi sur une chaîne d'assemblage automobile crée onze emplois supplémentaires dans le reste de l'économie à travers la chaîne d'approvisionnement⁽⁷⁾.

(3) L'OCDE publie le taux de chômage structurel (NAIRU) au-delà duquel une tension inflationniste apparaît

(4) "Consumer Expenditures in 2013", 2015, BLS report

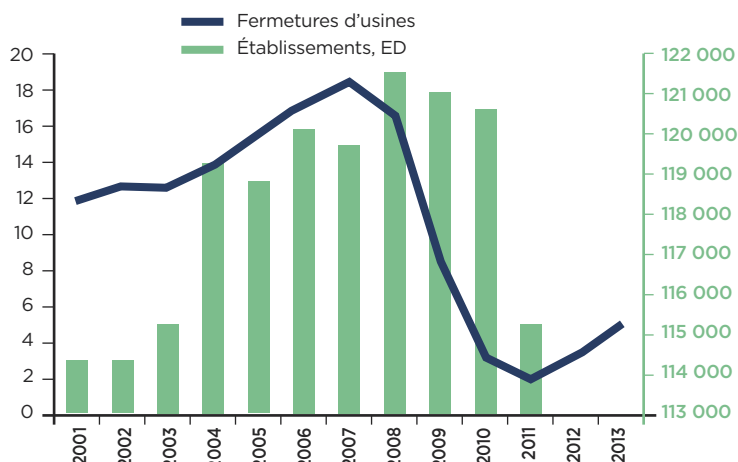
(5) Office of Energy Efficiency & Renewable Energy

(6) Motor Vehicle Manufacturing (NAICS 3361) ; Body and Trailer Manufacturing (NAICS 3362) ; Parts Manufacturing (NAICS 3363) ; All Establishments (NAICS 3361-3363) - (fabrication de véhicules automobiles, de carrosseries, de remorques et de pièces détachées)

(7) Center for Automotive Research, « Accelerating the Growth of the U.S. Automotive Manufacturing Industry at Home, Rather than Abroad », 2014

Graphique n° 5

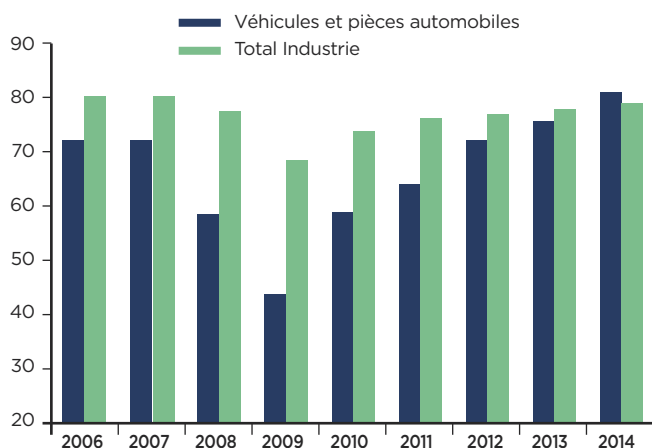
Evolution du nombre d'établissements et des fermetures d'usines dans le secteur automobile américain



Sources : Center for Automotive Research, U.S. Bureau of Labor Statistics

Graphique n° 6

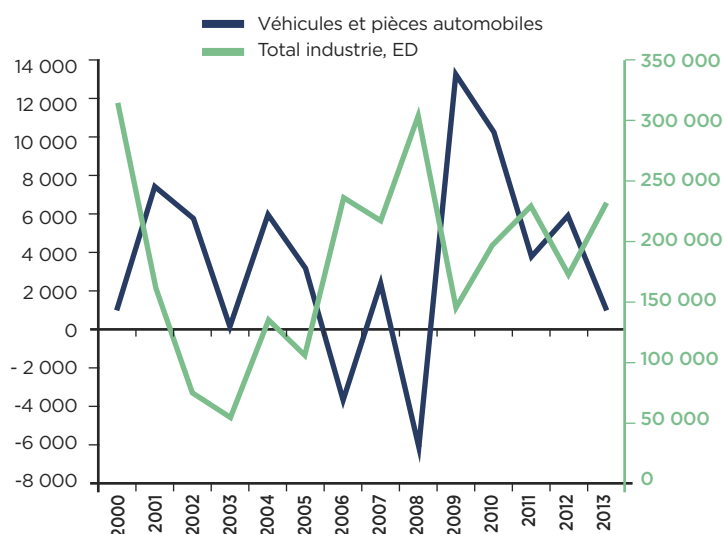
Evolution du taux d'utilisation des capacités de production



Source : Federal Reserve System

Graphique n° 7

Evolution des flux d'investissements directs aux Etats-Unis, millions de dollars



Source : Federal Reserve System

Cette reprise a été le fruit d'une conjonction de facteurs. Dans un premier temps, les 112 fermetures d'usines entre 2004 et 2010 engagées principalement par les constructeurs américains (General Motors, Chrysler, Ford), pour rationaliser la production a mécaniquement réduit les capacités productives du pays (voir graphique n° 5). Dès lors, le fort taux d'utilisation des capacités de production (81% en 2014, voir graphique n° 6), reflet du sous-investissement pendant la crise, a contraint les industriels à investir dans de nouveaux équipements et unités de production. Ensuite, les industriels ont profité de la modération des coûts de financement permis par la politique monétaire accommodante de la banque centrale américaine qui maintient son principal taux directeur à 0,25% depuis décembre 2008. Aussi, des politiques publiques visant directement le secteur automobile ont encouragé l'investissement, à l'image de la mise en place de la *Select USA Initiative*⁽⁸⁾ en juin 2011.

Retour en grâce du made in US...

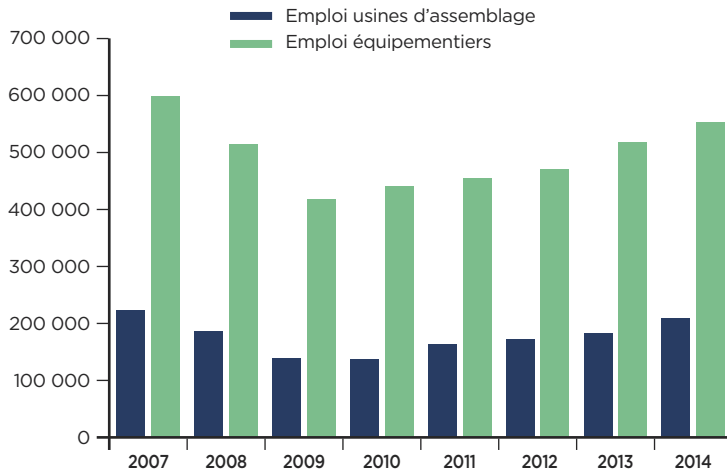
Du côté des investissements directs aux Etats-Unis (IDE), le pays n'a pas été laissé en reste ces dernières années (voir graphique n° 7). Après une période morose entre 2007 et 2009, les flux d'IDE ont redémarré très vigoureusement en 2010 et 2011, avant de se stabiliser. En 2013, les IDE du secteur automobile étaient de 924 millions de dollars, soit 0,4% des IDE mondiaux.

Ces IDE reflètent notamment un changement de tendance dans l'organisation de la production automobile. Il s'agit d'un processus de relocalisation de la production sur le territoire national, à l'image du déplacement par Ford d'une partie de sa production (modèles *Fusion* et *Transit*) initialement localisée au Mexique et en Turquie au profit des Etats du Michigan et du Missouri. L'adage « *build where you sell* » est aujourd'hui motivé par deux éléments. D'une part, l'automatisation croissante des méthodes de production réduit le besoin en main-d'œuvre et, par conséquent, a tendance à désensibiliser la localisation de la production au niveau de salaire. D'autre part, les frais de transport (énergie, fret) et de logistique sont devenus plus importants, en plus des risques associés à une chaîne d'approvisionnement étendue. Ainsi les industriels ont tendance à localiser leur production au plus proche des consommateurs finaux.

(8) L'initiative SelectUSA est une initiative nationale du gouvernement Obama. Celle-ci vise à encourager les investissements (attraction, rétention et relocalisation), à la fois domestiques et étrangers, aux Etats-Unis en complétant les activités menées au niveau des Etats. SelectUSA assure la coordination des ressources et des fonctions entre le département américain du commerce, les départements fédéraux et les agences traitant les questions d'investissement.

Graphique n° 8

Évolutions entre 2007 et 2014 de l'emploi dans les usines d'assemblage et celles des équipementiers.



Source : BLS

... qui se traduit par une reprise de l'emploi

Un corollaire de cette reprise des investissements est la création d'emplois. En effet, les lendemains de la crise de 2008 furent particulièrement néfastes pour l'emploi. Les grands constructeurs américains et leurs équipementiers ont procédé à des licenciements massifs, accompagnant les fermetures d'usines. Ainsi, selon le *Labor Bureau of Statistics*, l'emploi dans les usines d'assemblage et celles des équipementiers a chuté respectivement de -37% et -29%, entre 2007 et 2009. Néanmoins, le regain des ventes a été suivi d'un retour des embauches, puisqu'à la fin de l'année 2014, l'emploi total dans ces deux branches de la filière automobile a augmenté de +51% et +31% respectivement, par rapport à 2009 (voir graphique n° 8).

2

REPRISE FORTE, MAIS NON SANS RISQUES

Risque de crédit : montée des prêts automobiles subprimes

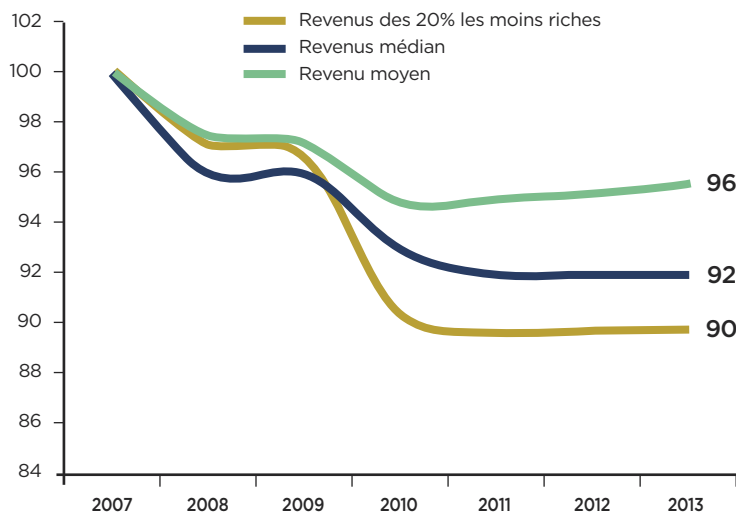
La confiance retrouvée des ménages a conduit les constructeurs automobiles à se livrer une concurrence très rude. Conséquence d'une offre accrue, le prix moyen des voitures a évolué moins rapidement que les salaires. En effet, le

prix moyen d'un véhicule était de 31 762 dollars en 2013 contre 28 966 en 2007, soit une hausse de +10,7%. Dans le même temps, le revenu moyen d'un américain a augmenté +16,9%⁽⁹⁾. La hausse constatée de l'ensemble des salaires en 2015 (voir partie précédente) ne doit pas occulter qu'en 2010, la reprise de la croissance n'a pas profité de la même manière à tous les consommateurs (voir graphique n° 9). Si le revenu réel moyen des américains a eu tendance à croître dès 2010, et dépassera sans doute en 2015 le niveau qui était le sien en 2007 selon Coface, le revenu des classes les plus modestes demeurera, quant à lui, inférieur au niveau d'avant crise.

Or, au quatrième trimestre 2014, la *Federal Bank* de New York montrait que la dette des ménages avait augmenté de +2,7% par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente, soit la plus forte augmentation depuis 2010. Cette évolution est concomitante avec une hausse importante du stock de prêts automobiles depuis 2010 (+34%, voir graphique n° 10 page 7), notamment en direction des emprunteurs jugés risqués. Ainsi, près de 85% des ventes de véhicules neufs, au troisième trimestre 2014, sont financés au travers du crédit (*Experian*). Cette part s'élevait à 74% au troisième trimestre 2009. Les taux d'intérêt sont si bas que les prêteurs cherchent à augmenter leur rentabilité en finançant des emprunteurs risqués. Selon la Fed, le taux moyen d'un emprunt automobile sur 24 mois était de 4% en 2015, contre 7% en novembre 2008.

Graphique n° 9

Évolutions des revenus aux Etats-Unis (2007 = 100)

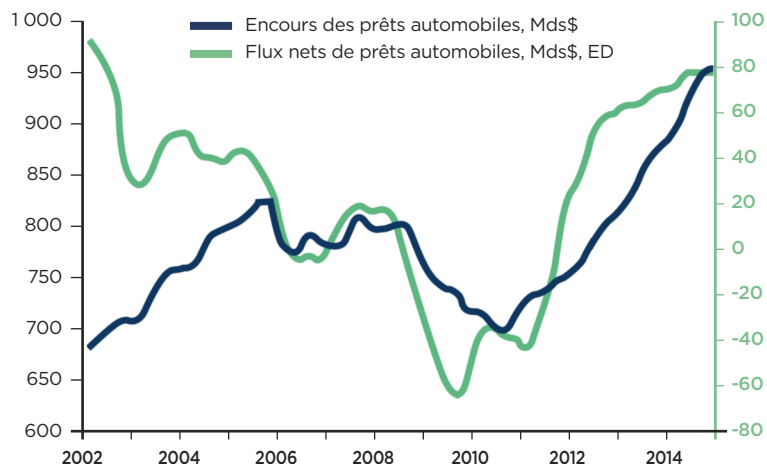


Source : Census Bureau

(9) Revenu avant impôts, Bureau of Economic Analysis, U.S. Department of Commerce

Graphique n° 10

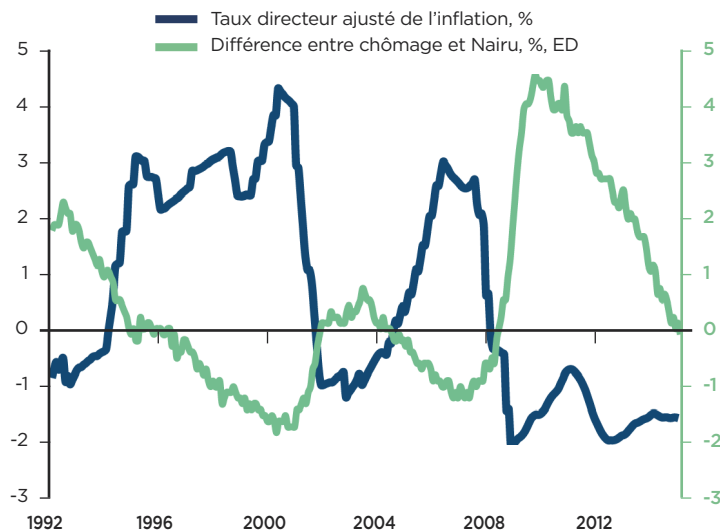
Le volume de prêts automobiles explose depuis 2010 aux Etats-Unis



Source : FED

Graphique n° 11

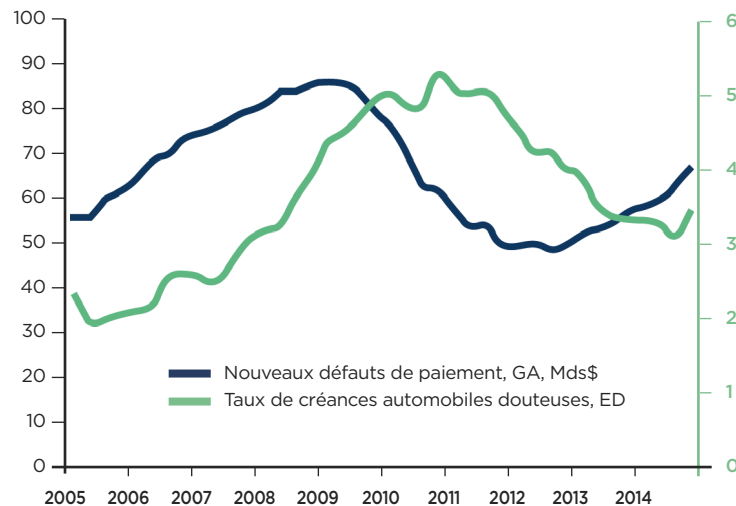
Le retour au plein emploi conduira à une hausse du taux directeur réel américain



Sources : FED, BLS, Coface

Graphique n° 12

Évolution des créances automobiles douteuses



Source : FED

En 2013, deux prêteurs automobiles, *Drive Time Automotive Group* et *Credit Acceptance Corporation*, ont augmenté leurs prêts de respectivement +19% et +14%. Sur les 11 premiers mois de 2014, quatre prêts (autos, cartes de crédit, prêts à la consommation) sur dix étaient destinés à des emprunteurs risqués (*subprimes*)⁽¹⁰⁾. Le montant de ces prêts risqués s'élevait à 189 milliards de dollars, soit le niveau le plus élevé depuis 2007. Or ces emprunteurs jugés risqués doivent s'acquitter de taux de remboursement variable plus élevés qui les rendent d'autant plus fragiles à un retournement de cycle.

Fin des crédits bons marchés

Par ailleurs, les chiffres de l'emploi sont bien orientés depuis 2010. En février 2015, le niveau de chômage de 5,5% correspond au taux structurel de long terme (voir graphique n° 11). Historiquement, une telle progression s'accompagne d'un relèvement des taux d'intérêt afin d'éviter une montée des pressions inflationnistes. Si le niveau actuel de l'inflation aux Etats-Unis, principalement lié à la faiblesse des prix des denrées alimentaires et de l'énergie, ne devrait pas permettre à la Fed de remonter ses taux avant le troisième trimestre 2015, ce mouvement haussier pénalisera le revenu des emprunteurs les plus risqués et pourrait rapidement les contraindre à rendre leur véhicule.

Les prêteurs justifient la montée des prêts automobiles *subprimes* en expliquant qu'il est plus rapide de récupérer un véhicule qu'une maison dans le cas des prêts immobiliers. Depuis l'éclatement de la crise des *subprimes* en 2008, il faut jusqu'à 1 000 jours pour qu'une banque puisse récupérer une habitation en cas de cessation de remboursement de son propriétaire. Dans le cas d'un véhicule, le délai est de seulement 60 jours. Par ailleurs, il n'existe pas de dimension spéculative sur les voitures (à l'exception des véhicules de collection). Ainsi, les acquéreurs de véhicules achètent une voiture en ayant conscience que ce bien se dépréciera avec le temps. De ce fait, les « repossessions » ou récupérations de véhicules lorsque les propriétaires n'ont pu honorer les échéances de leur prêt, ont augmenté de +8% en 2014 par rapport à 2013, selon la société de consultance Mannheim.

Augmentation significative des défauts de paiement

Les ménages américains commencent déjà à rencontrer des difficultés à honorer leurs créances. Les statistiques recensées par la Fed de New York montrent que les retards de paiement augmentent fortement sur un an, pour représenter fin 2014 67,5 milliards de dollars contre 57 en 2013. Les défauts (retards supérieurs à 90 jours) représentent 3,5% de l'encours. Ce pourcentage devrait augmenter significativement en 2015 pour atteindre 5% (voir graphique n° 12). Par ailleurs, le *Consumer Financial Protection Bureau*, mis en place en 2011, montre que les plaintes individuelles liées aux prêts touchent pour 66% le secteur automobile. Ce résultat montre que les acquéreurs manquent de renseignements lorsqu'ils empruntent et qu'ils sont donc relativement vulnérables.

(10) Données compilées par le Wall Street Journal et Equifax

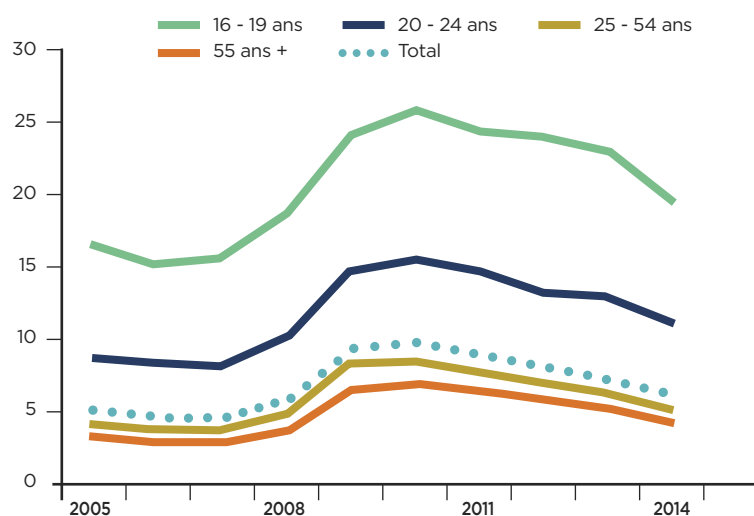
Une désaffection pour l'automobile ?

Si ces constats laissent paraître quelques signes de fragilités à court terme, l'industrie automobile fait progressivement face à quelques changements sociétaux qui invitent les entreprises à repenser leurs *business models*. Parmi ces changements, ceux émanant de la nouvelle génération des *Millennials* (individus nés entre 1983 et 2000) sont particulièrement importants puisqu'elle représente à la fois un vivier conséquent de consommateurs

mais aussi parce que leurs habitudes de consommation, encore très évolutives grâce à leur jeune âge, occuperont une place croissante au fur et à mesure du renouvellement des générations. Ainsi, il est primordial pour les constructeurs d'adapter leur offre en fonction de leurs contraintes (pouvoir d'achat) et de leurs préférences (achats en ligne, préférence pour la technologie, sensibilité aux enjeux environnementaux).

Graphique n° 13

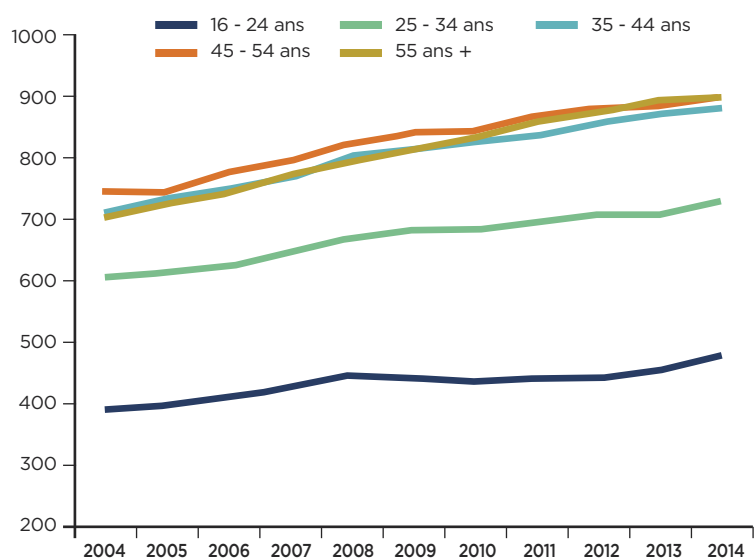
Taux de chômage par âge



Source : U.S. Bureau of Labor Statistics

Graphique n° 14

Revenu hebdomadaire médian par âge, dollar



Source : U.S. Bureau of Labor Statistics

Même si les Etats-Unis restent le pays par excellence de l'automobile, la question de la désaffection pour la voiture au sein des jeunes adultes, qu'elle soit choisie ou subie, doit être posée. En effet, le pays a enregistré, entre 1995 et 2010, une baisse de -9% de la proportion de titulaires du permis de conduire pour la catégorie des 20-29 ans⁽¹¹⁾ (passant de 91% à 82%). En parallèle, la distance quotidienne moyenne parcourue par les jeunes américains a, elle aussi, diminué depuis le début du millénaire. Entre 2001 et 2009⁽¹²⁾, elle est passée d'environ 61 à 47,5 kilomètres pour les 16-20 ans (-22%) et de 73,4 kilomètres à 60,7 pour les 21-35 ans (-17%).

Contrainte financière et inégalités intergénérationnelles : chômage, dette étudiante et modération salarial

La demande d'automobiles aux Etats-Unis fait face à des inégalités intergénérationnelles très marquées. La combinaison d'un chômage encore très présent chez les 16-34 ans, d'une dette étudiante élevée et d'une modération des revenus souligne les difficultés financières des nouvelles générations.

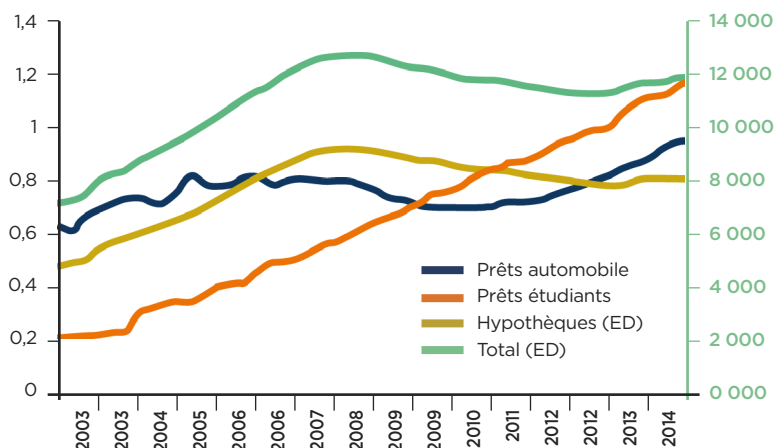
La reprise économique américaine s'est naturellement accompagnée d'une amélioration du marché du travail, comme en témoigne le rapprochement du taux de chômage de son niveau d'avant crise (voir graphique n° 13). Toutefois, les jeunes générations, véritable variable d'ajustement lors de la crise, subissent toujours les séquelles de celle-ci. Alors que le taux de chômage des 16-19 ans était de 15,7% en 2007 (8,2% pour les 20-24 ans), il restait encore largement supérieur en 2014 (19,5% pour les 16-19 ans, 11,2% pour les 20-24 ans).

Outre l'accès à l'emploi, la modération des revenus des jeunes contraint aussi leur accès à l'automobile. En effet, les jeunes, moins expérimentés et s'intégrant dans un marché du travail plus complexe, perçoivent des revenus nettement inférieurs aux revenus des individus plus âgés (voir graphique n° 14). Alors que le revenu hebdomadaire médian des 35-44 ans est de 881 dollars, celui des 25-34 ans est de 726 dollars et de 477 dollars pour les 16-24 ans.

(11) Institute for Mobility Research (ifmo) A Research Establishment of the BMW Group 'Mobility Y' - The Emerging Travel Patterns of Generation Y
(12) Bureau of Transportation Statistics

Graphique n° 15

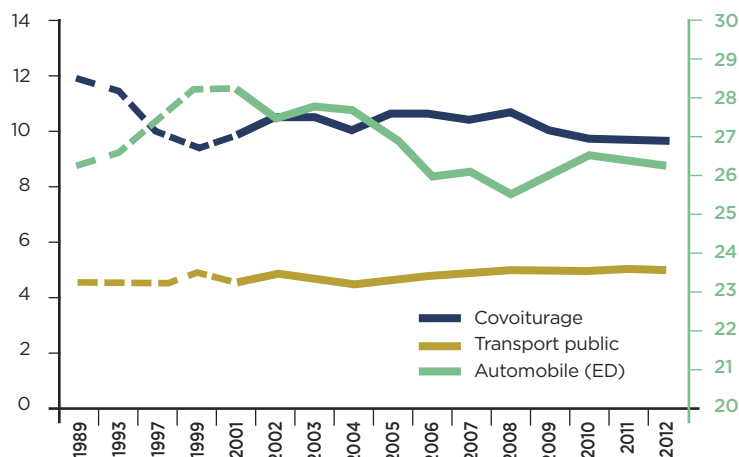
Stock de dette, trillion de dollars



Sources : FRBNY Consumer Credit Panel / Equifax

Graphique n° 16

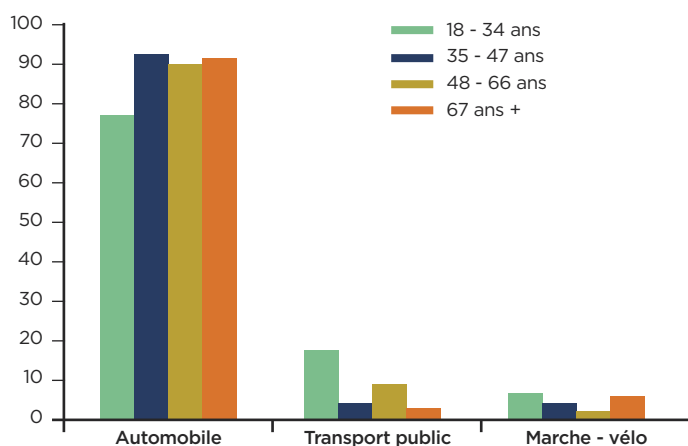
Modes de transport utilisés pour se rendre au travail, en pourcentage



Sources : U.S. Department of Housing and Urban Development, American Housing Survey, U.S. Department of Commerce, U.S. Census Bureau, American Community Survey

Graphique n° 17

Moyens de transport utilisés pour se rendre au travail, par âge (2013)



Source : Urban Land Institute

En réponse à un chômage juvénile important, les jeunes ont tendance à davantage poursuivre leur scolarité afin de s'introduire plus facilement sur le marché du travail. En effet, la part des 15-19 ans scolarisés est passée de 73 % à 81% entre 2000 et 2012. Respectivement, celle des 20-29 ans a augmenté de 20% à 27%. En retardant leur arrivée sur le marché du travail, les individus reportent le moment où ils commencent à fonder leurs familles, repoussant d'autant le besoin d'acquiescer un véhicule de plus grande taille pour accueillir les enfants.

Autre corolaire de cette poursuite d'étude, le poids grandissant de la dette liée aux frais de scolarité des étudiants bride à la fois la consommation, les demandes de prêt automobile et l'évolution sociale des jeunes actifs (voir graphique n° 15)⁽¹³⁾. En effet, le montant de la dette étudiante est devenu la principale dette non-hypothécaire ces dernières années, dépassant les 1 160 milliards de dollars fin 2014⁽¹⁴⁾. Cette dette apparaît déjà trop lourde puisque, depuis 2012, la part des prêts étudiants accusant des arriérés de paiement supérieurs à 90 jours dépasse 10% (11,3% au 4^{ème} trimestre 2014).

Par conséquent, la contrainte financière qui pèse sur les jeunes les pousse à recourir davantage au marché de l'occasion ou à se tourner vers des véhicules moins onéreux, voire de reporter leurs décisions d'achats d'automobiles.

Renouveau des comportements de consommation : l'utilisation de modes de transport alternatifs

S'ils parviennent à séduire durablement les consommateurs américains, l'essor des modes de transport alternatifs pourrait aussi constituer une menace pour les ventes d'automobiles aux Etats-Unis. Ce n'est pas encore le cas : malgré une baisse de 2% entre 2001 et 2012 (voir graphique n° 16), le mode de transport privilégié pour se rendre au travail reste très largement l'automobile (76% en 2012), ne laissant que peu de place au covoiturage (10%) et au transport public (5%).

En revanche, les habitudes de transport des nouvelles générations changent plus rapidement (voir graphique n° 17). Selon une enquête de l'Urban Land Institute, alors qu'environ 90% des individus âgés de plus de 35 ans utilisent leurs voitures pour se rendre sur leur lieu de travail, ce taux s'établit à un niveau nettement inférieur pour les 18-34 ans (77%), soulignant un recours accru aux transports en commun. Si le recours à davantage de covoiturage et de transport public se poursuit au fur et à mesure du renouvellement des générations, les constructeurs automobiles devront s'y adapter durablement. De plus, l'attachement des individus à leur automobile varie sensiblement entre les générations. En effet, selon le cabinet Deloitte⁽¹⁵⁾, seuls 64% des Millennials préfèrent leur automobile comme moyen de transport contre 81% pour les autres générations.

(13) C.Mistretta-Belna, « L'accroissement de la dette étudiante aux États-Unis, source de fragilité économique ? », Banque de France, 3^{ème} trimestre 2014 (N° 197)

(14) Federal Reserve Bank of New York

(15) Craig A. Griffi, et al., "The Changing Nature of Mobility," Deloitte Review 15, 28 July 2014

Cette dynamique devrait se poursuivre dans les années à venir pour plusieurs raisons. D'une part, les campus universitaires (environ 40% des américains entre 18 et 24 ans sont inscrits à l'université) favorisent et font de plus en plus la promotion de ces moyens de transport afin de réduire les frais et l'espace consacré aux garages, de réduire la congestion sur les routes et d'atténuer leur empreinte environnementale. Dans cette optique, l'université participe au dessin de nouveaux comportements, susceptibles d'être reproduits par la suite, d'utilisation des modes de transports à travers différentes initiatives. Par exemple, la mise en place de la gratuité ou de subventions aux transports en commun, au même titre que la construction généralisée de pistes cyclables, a contribué à l'abandon relatif de la voiture sur les campus. Témoin de cet engouement, 61% des universités proposaient des incitations financières à utiliser les transports publics en 2011⁽¹⁶⁾.

Dans la même logique, des initiatives privées de covoiturage font tache d'huile dans les universités américaines, à l'image de Zipcar qui propose désormais dans plus de 400 campus son service de partage de voitures. Fondée en 2000 aux Etats-Unis, cette *start-up*⁽¹⁷⁾ a connu un essor rapide et est désormais implantée dans six pays. Le succès commercial de l'entreprise (rachat par le groupe américain de location Avis en 2013) témoigne de l'adéquation de cette solution de transport aux nouvelles contraintes économiques et environnementales que représente la possession d'une automobile. Cet essor, rendu possible grâce à l'utilisation des nouvelles technologies (réservation des automobiles sur Internet), devrait continuer de séduire un public de plus en plus large. Les révolu-

tions technologiques de grande envergure (Internet, smartphones, réseaux Wifi) qu'ont connues les *Millennials* ont modifié leurs préférences par rapport aux générations antérieures : comparaison en ligne des produits et des vendeurs, préférence pour la technologie, etc. Dès lors, cette génération de consommateurs introduit une hyper-concurrence sur le marché automobile puisqu'elle semble plus exigeante (comparaisons aisées des caractéristiques techniques) et pourrait ainsi être moins fidèle aux marques que ne l'étaient les générations antérieures.

Même si la prise de conscience écologique n'est sans doute pas directement responsable des changements de comportements de transport, elle les accompagnera et les renforcera au fur et à mesure des initiatives de sensibilisation aux enjeux environnementaux. En parallèle, l'orientation de la régulation américaine vers une réduction progressive des émissions polluantes va venir s'ajouter à ce processus. Déjà, une enquête de Zipcar indique que 35% (35-44 ans) à 39% (18-34 ans) des américains se disent prêts à moins utiliser leurs automobiles afin de protéger l'environnement. Toutefois, cette motivation n'intervient dans les faits qu'en cinquième position quant aux choix du mode de transport⁽¹⁸⁾, derrière les raisons financières, pratiques et de santé.

En résumé, les jeunes, à la fois contraints financièrement et aspirant à de nouveaux modes de consommation, semblent développer une certaine appétence à réduire leur utilisation d'automobile au profit des modes de transport alternatifs (transport public, partage d'automobile).

3

UN SECTEUR QUI S'ADAPTE À CES RISQUES

Face aux difficultés qui touchent leur industrie, les constructeurs automobiles ont commencé à fournir des réponses. Les prix élevés du pétrole ces dernières années, ainsi que les politiques de promotion des technologies « vertes »⁽¹⁹⁾, ont entraîné les ventes automobiles électriques et hybrides aux Etats-Unis.

Les émissions de particules : un danger, mais aussi une opportunité

Le graphique 18 (page 11) souligne que les ventes de véhicules électriques ont spectaculairement augmenté en 2012, avec le lancement de véhicules tel le Model S de Tesla, et la montée en puissance de la Nissan Leaf et de la Chevrolet Volt. Il ne faut toutefois pas oublier la Toyota Prius, une des pionnières dans les motorisations hybrides.

Les politiques de promotion des ventes de « voitures vertes » ont aidé un segment prometteur, mais qui souffre de difficultés inhérentes aux technologies employées (prix élevés des composants, autonomie encore faible par rapport aux moteurs thermiques, etc.). Ainsi, au niveau fédéral, les acheteurs de ce type de véhicules peuvent prétendre jusqu'à un crédit d'impôt de 7 500 dollars lors de leur acte d'achat. En outre, le ministère de l'énergie aide financièrement les constructeurs en proposant des prêts à ces derniers via le fonds ATVM (*Advanced Technology Vehicles Manufacturing*), qui promeut le développement de technologies permettant aux Etats-Unis de limiter leur dépendance aux carburants importés.

(16) SustainableEndowments Institute, CollegeSustainability Report Card 2011

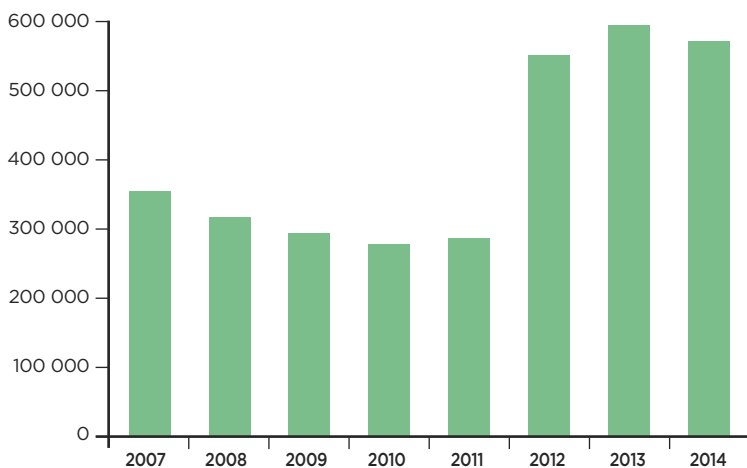
(17) Zipcar est une filiale du groupe Avis Budget

(18) American Public Transportation Association, Millennials&Mobility: Understanding the MillennialMindset, 2013

(19) Nous entendons par véhicules « verts », les véhicules hybrides électriques, mais aussi ceux dont la propulsion est assurée complètement par une source d'électricité, qu'elle soit embarquée ou non.

Graphique n° 18

Évolution des ventes de véhicules électriques ou hybrides aux Etats-Unis



Source : EDTA

Le tableau n° 1 récapitule les prêts octroyés en provenance de ce fonds. Ainsi, Tesla Motors a pu profiter des apports de ce fonds afin de faire financer une usine de production, entre autres, de la version berline de son modèle S. Enfin, l'Etat fédéral accorde un crédit d'impôt aux entreprises

et commerces, à hauteur de 30% du coût d'une station de chargement. Du côté des particuliers ce crédit s'établit à 1 000 dollars s'il installe une station sur leur lieu de résidence.

Tableau n°1

Récapitulatif des principaux prêts accordés par l'ATVM

Programme	Nombre de projets	Montant octroyé
Ford Motor Company	13	5,9 milliards \$
Nissan North America	2	1,5 milliards \$
Tesla Motors	2	465 millions \$

Source : Department of Energy

Au niveau des Etats, la situation est tout aussi intéressante, mais assez hétéroclite. La plupart des politiques de promotion de ces technologies est fondée sur des subventions à l'achat, voire des crédits d'impôt. Il y a aussi l'octroi à titre gracieux d'électricité ainsi que l'aide au financement de bornes de recharge, du fait d'une moindre autonomie. L'Etat de Californie fait figure de référence en la matière (notamment parce qu'il est le plus grand des Etats américains), imposant que chaque constructeur voulant continuer à y vendre doit pouvoir écouler 15% de ses ventes sous la forme de véhicules à émission zéro d'ici 2025.

Encadré 1

Tesla Motors

Fondé en 2003, Tesla Motors est un constructeur automobile spécialisé dans les véhicules haut de gamme. Il a connu, depuis sa création, un développement fulgurant, se faisant connaître pour ses modèles tels le Roadster et le Model S. Ces derniers participent à la stratégie de ce constructeur de toucher les leaders d'opinion avec des véhicules à la pointe de la technologie

(autonomie de plus de 300km), tout en ayant les attributs des voitures de luxe. Les dirigeants de Tesla espèrent ainsi diffuser leurs futurs modèles auprès des classes moyennes après que celles-ci eurent imitées les classes plus aisées. Ainsi, les bénéfices de l'entreprise sont en constante progression depuis 2008, connaissant une croissance exponentielle. Il en va

de même pour les dépenses en R&D, indiquant le fort désir de l'entreprise à asseoir son avance technologique vis-à-vis de ses concurrents, qui sont, pour partie, des clients. Tesla fournit la motorisation électrique du Rav4 de Toyota, l'un des pionniers de la technologie hybride.

Toyota

Toyota a été le pionnier, en 1997, de la diffusion de masse de la technologie hybride, avec son modèle Prius. Depuis lors, une large gamme de modèles à motorisation thermique inclue désormais une partie électrique. Ainsi, aux

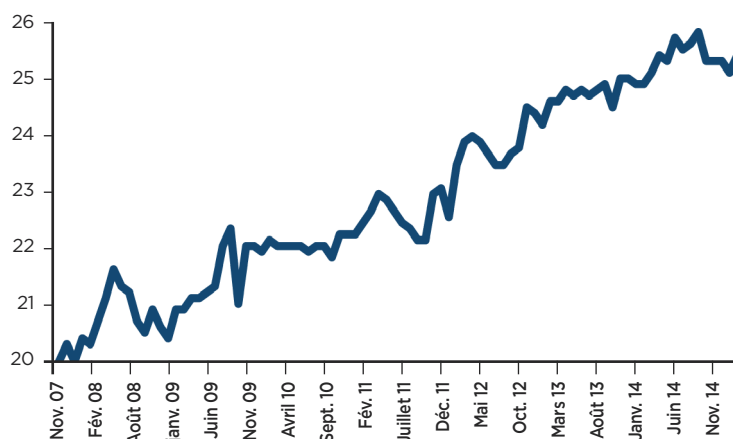
Etats-Unis, Toyota est le leader dans les ventes de véhicules hybrides, avec une part de marché de 67% en 2014. Cette domination est largement tributaire de son modèle Prius, et de ses multiples déclinaisons, mais aussi de

sa Camry l'un de ses best-sellers dans sa version à moteur thermique. A cela, il faut rajouter la CT200h de Lexus, la filiale premium du groupe.

On ne peut pas se passer du moteur thermique

Néanmoins, les constructeurs parient plus sur l'amélioration des moteurs thermiques pour diminuer la consommation de carburant, et ainsi faire baisser les émissions de CO₂. Ainsi, le graphique 19 est éloquent à ce sujet : la distance parcourue par gallon de carburant (3,8 litres environ), en moyenne, par les véhicules neufs n'a de cesse d'augmenter depuis 2007.

Graphique n° 19
Miles gagnés par gallon de carburant



Source : UMTRI

Cette tendance à l'économie de carburant explique le désir des consommateurs américains de s'équiper en véhicules moins gourmands, afin d'alléger leur facture lors du passage à la pompe. Ainsi, la part de marché des véhicules de petite et moyenne taille a progressé entre 2011 et 2014 (36,8% contre 34%) d'après la NADA (association des concessionnaires américains). Mais cela s'explique aussi par les normes (émises par les Etats

ou au niveau fédéral) de plus en plus restrictives quant aux émissions de particules. En effet, afin de pouvoir diminuer la dépendance du pays aux importations de produits pétroliers, il est nécessaire de faire en sorte qu'un véhicule puisse parcourir une distance plus grande pour un litre de carburant. Cela s'accompagne évidemment d'une diminution de l'intensité en carbone des émissions, car s'ajoutent aux considérations décrites plus haut, des motifs ayant trait à la qualité de l'air et à la protection de l'environnement.

De ce fait, l'Etat fédéral (via ses agences EPA et NHTSA), et suivant la position moteur de la Californie, a décidé en 2012 de réduire l'intensité en carbone des émissions de -48% d'ici 2025 (année-modèle). En d'autres termes, les modèles sortant chaque année entre 2012 et 2025 devront émettre moins de particules (voir graphique n° 20).

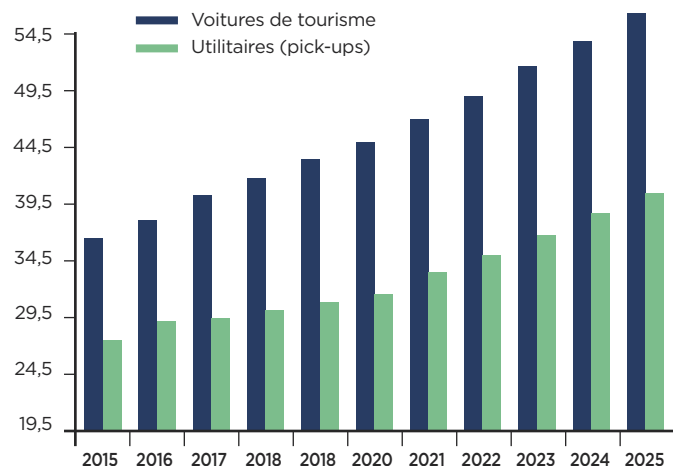
Une inflation de modèles dans les années à venir, impulsée par une dynamique de R&D

Ceci aura un effet favorable sur les ventes, puisque les consommateurs qui souhaiteront remplacer leurs véhicules âgés devront se reporter sur les nouveaux modèles proposés alors par les constructeurs. Il faudra de ce fait s'adapter au nouveau paysage, dicté en partie par les nouvelles régulations mises en place au niveau fédéral. Or les lancements de nouveaux modèles ont un effet positif sur les ventes. Ainsi, selon les données compilées par Standard & Poor's, les lancements de nouveaux modèles (qui devront respecter les standards en matière de qualité de l'air et de protection de l'environnement), s'établiront à des niveaux qui n'ont pas été vus depuis 2008 (voir graphique n° 21).

Ces lancements de nouveaux modèles ne peuvent être possibles que si les constructeurs investissent dans la R&D des années auparavant.

Graphique n° 20

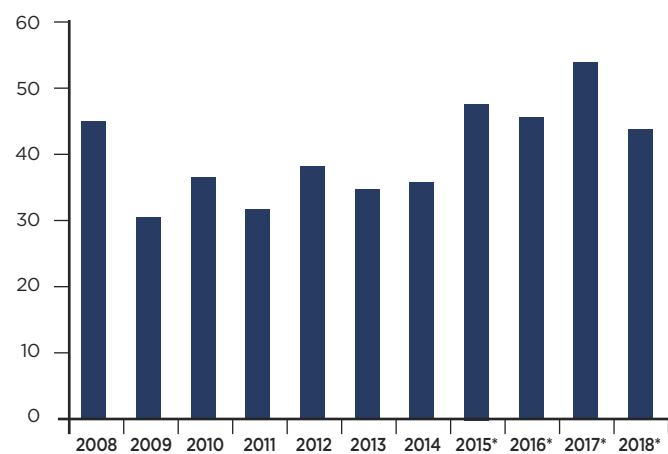
Prévisions des objectifs de miles par gallon selon les standards fédéraux



Source : ICCT

Graphique n° 21

Prévisions lancements de nouveaux modèles aux Etats-Unis



Source : S&P

* Prévision

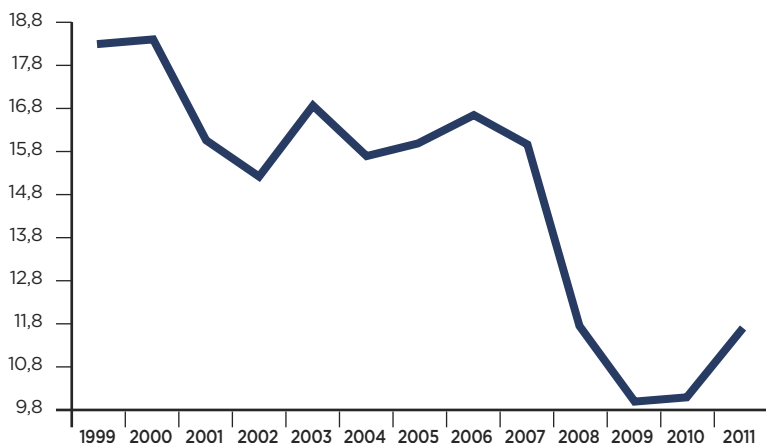
Le graphique 22 donne un aperçu sur l'évolution des dépenses en R&D de l'industrie automobile aux Etats-Unis. Après un trou d'air entre 2008 et 2010, au plus fort de la récession, les dépenses

de R&D se sont redressées, atteignant en 2013 18 milliards de dollars, selon les chiffres des constructeurs. Elles concernent le développement de motorisation moins émettrice en particules de CO₂, qu'elles soient thermiques ou électriques et hybrides. Les autres pistes de recherche sont le développement de la « voiture connectée », et de l'aide à la conduite. D'ailleurs, dans ces domaines, on observe un transfert graduel du rapport de force entre équipementiers et constructeurs, basculant vers les premiers.

Au niveau mondial, le premier constructeur américain, GM Company, n'arrive en termes de dépenses en R&D qu'en troisième position derrière ses deux autres concurrents : Volkswagen et Toyota. Ainsi, selon l'enquête annuelle 2014 du cabinet Strategy& (anciennement Booz & Co, faisant maintenant partie du groupe PWC), le montant dépensé par VW est très largement supérieur à celui de GM (13,5 milliards de dollars contre 7,2). Toyota occupe le second rang, avec 9,1 milliards de dollars, et Ford le cinquième rang, avec 6,4 milliards, derrière Daimler.

Graphique n° 22

Évolution des dépenses en R&D de l'industrie automobile aux Etats-Unis, en milliards de dollars



Sources : NSF, CAR

Encadré 2

Prévisions des ventes automobiles

Nous avons procédé à un exercice de prévision du nombre de ventes automobiles pour l'année 2015. Nous nous sommes fondés sur une modélisation ARMAX, qui est une régression dynamique des ventes automobiles acceptant et traitant l'autocorrélation des résidus. Nos variables explicatives sont les suivantes : le baromètre des directeurs d'achat de l'ISM de Chicago (ISM_CHI), le crédit à la consommation (CC), l'indicateur de l'association nationale des constructeurs américains

(NAHB), le taux d'épargne (SAV), et le taux de chômage (UNE). Voici le tableau des coefficients obtenus. Les résultats obtenus nous indiquent que les ventes automobiles aux Etats-Unis vont croître de +3,8% en 2015 par rapport à 2014. Nous expliquons ce taux plus faible que ceux de 2013

(+5,34%), 2012 (+6,9%), ou 2011 (+13,7%), par le fait que les ventes automobiles ont rattrapé leur niveau d'avant-crise, mais aussi par le fait que l'économie américaine dans son ensemble se soit stabilisée après la forte récession connue en 2008/2009.

	AR1	MA1	ISM_CHI	CC	NAHB	SAV	UNE
Coefficients	3,727	-19,182	3,779	1,970	3,573	-4,516	-3,263
p-values	0,0002	0,0000	0,0002	0,0488	0,0004	0,0000	0,0011

4

CONCLUSION

Quelles perspectives pour 2015 ?

Le secteur bénéficie de la croissance américaine depuis 2012 (+2,3% en moyenne entre 2012 et 2014) et de la concomitante confiance des ménages. Il semble avoir retrouvé un niveau mature qui suggère un ralentissement de la progression des ventes (+7,6% en 2013 et +5,7% en 2014). En 2015 selon Coface, le niveau des ventes de voitures devrait dépasser les 17 millions de véhicules (légers et pick-ups), soit une augmentation de +3,8% par rapport à 2014. Le volume de ventes atteint sera alors comparable aux ventes du début des années 2000 (17,4 et 17,1 millions de véhicules vendus en 2000 et 2001). Une croissance toujours soutenue de la consommation des ménages, une baisse du chômage ainsi que celle des prix du pétrole (à condition qu'ils ne remontent pas brutalement) sont autant de facteurs supportant l'expansion du marché automobile à court terme.

Mais plusieurs risques pourraient pénaliser le secteur à moyen terme, tels que la montée des crédits vers des ménages risqués (subprimes) qui a conduit à une hausse des défauts de paiements. Selon Coface, légèrement supérieur à 3% en 2014, le niveau de créances douteuses (retards de paiement supérieur à 90 jours) pourrait atteindre 5% en 2015.

Enfin, le secteur doit aussi se préparer à une transition vers des modèles moins consommateurs tels que les véhicules électriques ou hybrides. L'investissement en R&D des constructeurs automobiles demeure très élevé (18 milliards de dollars en 2013) et permet le développement d'une nouvelle génération de voitures « connectées ».

RESERVE

Le présent document reflète l'opinion de la direction de la recherche économique de Coface, à la date de sa rédaction et en fonction des informations disponibles ; il pourra être modifié à tout moment. Les informations, analyses et opinions qu'il contient ont été établies sur la base de multiples sources jugées fiables et sérieuses ; toutefois, Coface ne garantit en aucun cas l'exactitude, l'exhaustivité ou la réalité des données contenues dans le présent document. Les informations, analyses et opinions sont communiquées à titre d'information et ne constituent qu'un complément aux renseignements dont le lecteur dispose par ailleurs. Coface n'a aucune obligation de résultat mais une obligation de moyens et n'assumera aucune responsabilité pour les éventuelles pertes subies par le lecteur découlant de l'utilisation des informations, analyses et opinions contenues dans le présent document. Ce document ainsi que les analyses et opinions qui y sont exprimées appartiennent exclusivement à Coface ; le lecteur est autorisé à les consulter ou les reproduire à des fins d'utilisation interne uniquement sous réserve de porter la mention apparente de Coface et de ne pas altérer ou modifier les données. Toute utilisation, extraction, reproduction à des fins d'utilisation publique ou commerciale est interdite sans l'accord préalable de Coface. Le lecteur est invité à se reporter aux mentions légales présentes sur le site de Coface.

Photo : © Foltolia - Maquette : Les éditions stratégiques

COFACE S.A.

1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France
www.coface.fr

