



## DAL DIESEL ALL'ELETTRICO: L'AUTO TEDESCA ALLA PROVA DECISIVA

di Luca Paolazzi\*

L'industria dell'auto è responsabile dell'inattesa e brusca frenata dell'Eurozona. La zavorra ha cause strutturali: i consumatori fuggono dal diesel a favore dell'elettrico; la capacità produttiva diesel va smantellata e quella elettrica non c'è. Due fattori spostano la domanda: le norme UE più stringenti e il marketing

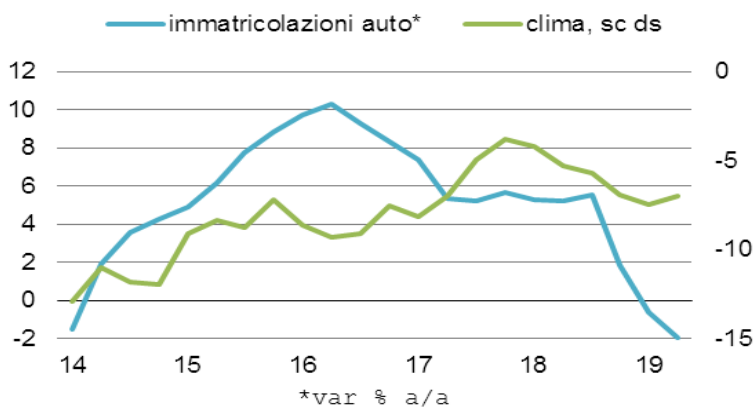
delle case automobilistiche per l'elettrico. Il giro di vite normativo mette fuori mercato il diesel. Perciò produzione e domanda ex post restano deboli. La produzione dovrà adeguarsi alla seconda, che continuerà a muoversi verso l'elettrico.

### L'AUTO TEDESCA ZAVORRA L'INDUSTRIA EUROPEA

C'è l'industria dell'automobile tedesca dietro l'inattesa e brusca frenata dell'economia dell'Eurozona dalla seconda metà del 2018. E non tanto per ragioni congiunturali, quanto per fattori strutturali. Quindi, la zavorra dell'auto è destinata a permanere, almeno fino a quando tali fattori non saranno stati superati.

Il reddito e la fiducia delle famiglie non giustificano, infatti, la caduta nella domanda che si è avuta nel quarto trimestre 2018 e nel primo 2019, perché l'ottimismo dei consumatori resta alto e il loro potere d'acquisto sale.

Area euro: clima di fiducia delle famiglie e immatricolazioni



## **I FATTORI STRUTTURALI DIETRO AL CROLLO PRODUTTIVO**

Invece, è in corso lo spostamento della domanda dal diesel alle motorizzazioni elettriche (ibride e plug-in).

I fattori che spingono la domanda ad abbandonare il diesel per l'elettrico sono due: le nuove norme UE e il marketing delle case automobilistiche. Il giro di vite normativo tende a mettere fuori mercato il diesel. La produzione dovrà adeguarsi alla domanda e ciò richiederà tempo. Con l'effetto di deprimere nel frattempo la crescita dell'Eurozona.

Nel 2018 le vendite Ue di auto sono state stabili: -0,4%, coerente con la dinamica dei consumi totali (+1,3% nell'Eurozona). Tuttavia, il profilo delle immatricolazioni è stato a due facce: +4,4% annuo nei primi otto mesi e -10,8% negli ultimi quattro. Lo spartiacque è stato il secondo step dell'introduzione del nuovo test sulle emissioni degli autoveicoli, il WLPT (Worldwide Harmonised Light Vehicle Test Procedure).

Lo scandalo diesel scoppiato nel settembre 2015 (centraline che modificavano le prestazioni e quindi i consumi e le emissioni) ha rivelato non solo il comportamento fraudolento di alcune case automobilistiche soprattutto tedesche (Volkswagen colta in flagrante), ma anche l'inutilità del test ideato con il beneplacito della lobby degli stessi produttori di auto.

Sull'onda dell'indignazione pubblica e della reazione dei mercati finanziari, sia l'UE sia i produttori hanno puntato a ricostruire la reputazione.

## **GIRO DI VITE UE SULL'OMOLOGAZIONE**

La UE ha varato nuove e più stringenti norme per l'omologazione delle autovetture con l'obiettivo di tagliare le emissioni di CO2 del 37,5% entro il 2030. Dal 1° settembre 2018 il nuovo test vale per tutte le nuove immatricolazioni. L'ultimo giro di vite regolatorio scatterà il 1° gennaio 2021, riducendo dal 110 % al 50% la soglia di tolleranza su tutte le immatricolazioni. Nella prima parte del 2018 le case automobilistiche hanno drogato (con sconti e promozioni) le vendite di quei modelli che sarebbero finiti fuori norma.

D'altra parte, le immatricolazioni non sono indicative di una minore domanda, nella misura in cui questa si dirige verso l'elettrico e non trova un'offerta pronta a soddisfarla; si ha, così, un fenomeno di razionamento, con allungamento dei tempi di consegna.

## **DAL DIESELGATE ALL'ELETTRIFICAZIONE FORZATA**

Gli effetti dello scandalo diesel sul mercato dell'auto sono stati almeno altri tre. Anzitutto ha cambiato l'immagine di quella motorizzazione nell'opinione pubblica, spostando le preferenze dei consumatori verso auto alimentate in altro modo. Inoltre, ha svalutato l'usato dei modelli diesel anche per quelle marche che avevano sempre garantito la tenuta del valore nel tempo. Questa svalutazione equivale a un aumento del prezzo relativo delle auto diesel rispetto a quelle motorizzate altrimenti. Infine, ha costretto le case automobilistiche europee, in primis le tedesche, ad abbandonare la strategia del diesel come motore pulito (perché ha emissioni di CO2 inferiori a quelle del motore a benzina) invece dell'elettrico, su cui avevano invece da tempo scommesso le giapponesi e si erano orientate le americane.

In particolare, i nuovi entrati USA (Tesla, Google) stanno sperimentando la guida senza pilota, che cambierà radicalmente la concezione dell'auto: da semplice mezzo di trasporto a, anche, ambiente di lavoro e intrattenimento. Tanto che è stato coniato il termine "autoide", crisi di automobile e umanoide.

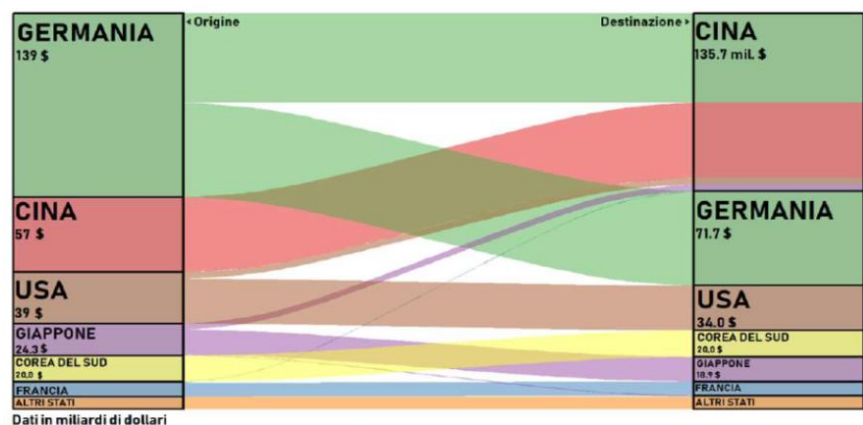
La conseguenza del primo effetto è stato l'avvio del calo delle vendite e della produzione di autovetture diesel a partire già dalla seconda metà del 2016; calo che gli annunci delle stesse case automobilistiche di convertirsi all'elettrico hanno accentuato.

## MASSICCI INVESTIMENTI IN... CINA

Nei prossimi 5-10 anni le case automobilistiche mondiali investiranno 300 miliardi di dollari per sviluppare e produrre batterie e veicoli elettrici. La fetta di gran lunga più grande sarà destinata alla Cina: 135,7 miliardi, il 45% del totale. La nazione che investirà di più sarà la Germania, con 139,5 miliardi, di cui 71,7 in casa propria e il resto in Cina (dati Reuters).

### Investimenti in veicoli elettrici

fonte: Reuters Graphic



Al secondo posto per generazione di investimenti c'è la Cina stessa (57 miliardi tutti destinati in casa), al terzo gli USA (39 miliardi, di cui 5 in Cina e il resto in casa; i dati ricomprendono anche FCA), al quarto il Giappone (24,3, di cui 18,9 in casa e il resto in Cina), al quinto la Corea del Sud (20 miliardi, tutti in casa) e al sesto la Francia (10,8 di cui 0,5 in Cina e il rimanente in casa).

Queste cifre non considerano quanto dovranno mettere in campo le altre imprese della filiera auto. In apparenza la componentistica non cambia (freni, luci, cruscotto e interni teoricamente sono i medesimi); tuttavia, difficilmente non verrà chiesto loro di avere elementi innovativi all'altezza dei modelli elettrici che saranno lanciati. Inoltre, avendo Volkswagen deciso di essere carbon neutral per il 2050 (e altre case la emuleranno), tutti i fornitori dovranno adeguarsi.

## LA VW NELL'OCCHIO DEL CICLONE

Il caso Volkswagen è il più rilevante. Il gruppo VW ha annunciato un piano di investimenti entro il 2025 da 34 miliardi di dollari nei veicoli elettrici e 57 miliardi in batterie. In totale l'impegno di VW

assomma a 91 miliardi di dollari, il 30% del totale mondiale; il 50% lo effettuerà in Cina e di questa quota 17 miliardi saranno investiti entro il 2022 per realizzare veicoli elettrici insieme ai partner cinesi. Introdurrà 50 modelli elettrici e 30 ibridi, compreso il marchio Audi. Sempre entro il 2025 offrirà versioni elettriche per tutti i 300 modelli dei suoi 12 marchi globali. La campagna di annunci per l'impegno nell'elettrico da parte di VW è iniziata nel 2016, ossia l'anno successivo allo scoppio del dieselgate.

È il programma di gran lunga più ambizioso tra i produttori tradizionali. Tanto che c'è chi dubita della realizzabilità e del successo di tale piano. L'obiettivo di vendere 22 milioni di veicoli elettrici entro il 2029, arrivando al 25 % del totale delle vendite entro il 2025, appare irraggiungibile alla luce del trend in atto, tanto da considerare più realistica una quota di solo il 10%. Sembra, inoltre, difficile che la casa di Wolfsburg riesca a star dietro alla stretta sulle emissioni imposta dalla UE per l'inizio del 2020, e ciò potrebbe costarle fino a 10 miliardi di ammende; infine, il modello Audi che dovrebbe da subito far concorrenza a Tesla costa il 70% in più di un modello tradizionale e ha prestazioni molto inferiori a quelle del concorrente USA (percorre 4 km per kWh contro 6,6).

Simili annunci di svolta strategica sono stati fatti da altre case automobilistiche. Per esempio, Mercedes ha dichiarato che investirà 30 miliardi di dollari nelle batterie e lancerà 130 modelli ibridi o totalmente elettrici entro il 2030, quando, nelle sue intenzioni, l'intera gamma venduta sarà elettrica. La sudcoreana Hyundai investirà 20 miliardi di dollari in veicoli e batterie e 6,7 miliardi in motori all'idrogeno e ossigeno; entro il 2025 avrà lanciato 14 veicoli puramente elettrici, 12 ibridi e due a idrogeno-ossigeno. La cinese Changan investirà 15 miliardi di dollari e, Toyota 13,5 miliardi (tutti nella produzione di batterie).

## **NELLE BATTERIE L'EUROPA GETTA LA SPUGNA**

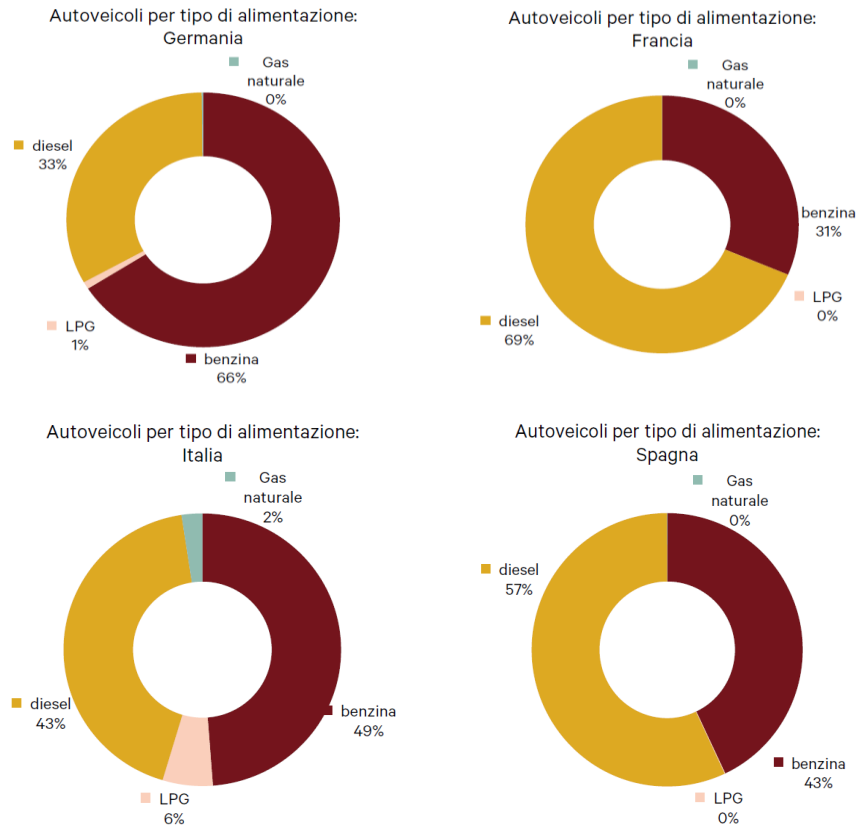
Lo snodo cruciale è proprio quello della produzione di batterie. Attualmente i cinesi hanno l'87% dell'output mondiale ed è evidente che la dipendenza dalla loro offerta metta le case automobilistiche straniere in una posizione molto scomoda.

D'altra parte, fabbricare batterie è un passaggio ineludibile. Perciò nel 2013 Tesla, assieme a Panasonic, ha costruito a Reno in Nevada una fabbrica in grado di sfornare nel 2020 35 gigawatt-ora di celle per batterie e 50 gigawatt-ora di batterie assemblate, equivalente ad attrezzare mezzo milione di veicoli all'anno. Quello di Reno è stato il primo di quattro impianti simili della Tesla; un altro è a Buffalo, uno è in costruzione a Shanghai e il quarto è progettato in Europa.

L'Europa è in grave ritardo nella tecnologia delle batterie e il suo tentativo di recuperare il terreno perduto appare già abortito. Il vantaggio competitivo delle altre aree economiche e soprattutto della Cina è tale che le stesse case automobilistiche tedesche hanno gettato la spugna e deciso di rifornirsi dai cinesi o di realizzare joint-venture con i cinesi, investendo in Cina i miliardi stanziati per produrre batterie. Ciò alimenterà lo sviluppo cinese a scapito di quello europeo e farà aumentare le competenze della nazione asiatica, scemando invece quelle del Vecchio Continente.

Per questo l'Europa dovrebbe spargliare le carte e puntare con più decisione sulle celle-combustibile alimentate a idrogeno e ossigeno, realizzando una vera politica industriale con obiettivi regolatori, incentivi e penalizzazioni.

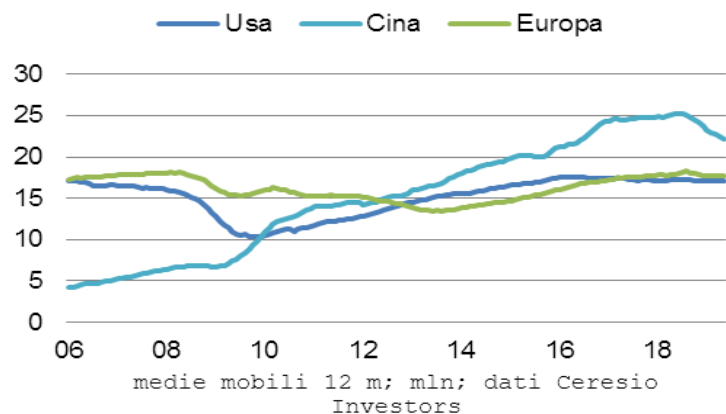
## NEL PARCO AUTO REGNANO BENZINA E DIESEL



## LA FULMINEA MARCIA CINESE

L'importanza assunta dalla Cina nell'auto è evidente nella domanda: è già di gran lunga il primo mercato al mondo, con 23,7 milioni venduti nel 2018, sui 96,8 globali, che si confrontano con i 17,8 dell'Europa e i 17,1 degli USA. Nel 2007 in Cina erano stati venduti 6,3 milioni di autovetture sui 49,3 milioni nel mondo.

### Immatricolazioni di auto



La Cina si è affermata anche dal lato dell'offerta: è il primo produttore, con 27,8 milioni nel 2018, il 30% del totale globale. Nel 2000 ne fabbricava 2,1 milioni, il 3,5% del totale, e nel 2007 8,9 milioni, il 12,1%.

L'importanza cinese è destinata a crescere sia nei volumi sia nella frontiera tecnologica. È in grado di cavalcare l'elettrificazione dell'auto, che ha subito una violenta accelerazione, essendo divenuta un fenomeno di marketing più che di maggiore rispetto dell'ambiente (nella misura in cui l'elettricità continua a essere prodotta con combustibili fossili).

La Cina ha pianificato questo cambiamento, accaparrandosi l'accesso a giacimenti di litio e di terre rare, fissando nuovi standard e obiettivi sulle vendite di auto elettriche nel suo mercato.

## UNA TRANSIZIONE AD ALTO RISCHIO

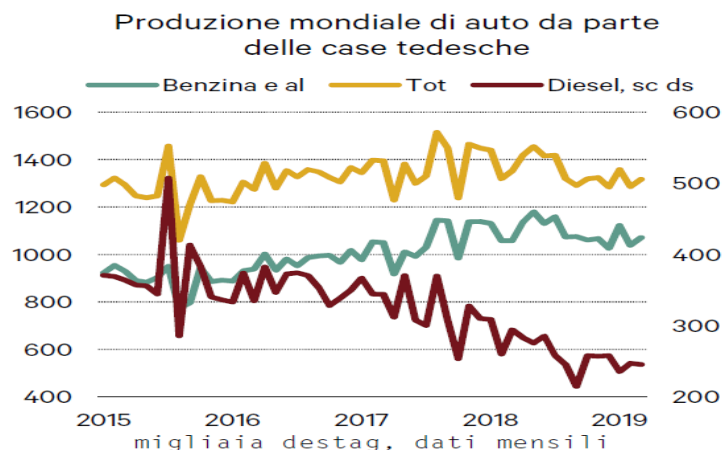
La difficoltà dell'offerta europea di tenere il passo con i mutamenti della domanda continuerà a frenare la produzione. Le campagne pubblicitarie, che illustrano la capacità dei diversi marchi di offrire veicoli elettrici, spingeranno ancora di più i consumatori a uscire dal diesel, recentemente definito "morto" dalla commissaria europea per il mercato interno, Elzbieta Bienkowska.

Il risultato è che prosegue la riduzione dell'offerta di veicoli diesel, riduzione che la maggiore offerta di quelli a benzina ed elettrici non riesce a compensare per i limiti ancora esistenti nella capacità produttiva. Questi sviluppi comporteranno ristrutturazioni, con effetti sull'occupazione e sulla domanda da parte delle imprese di lavoratori con nuove competenze.

Vista la rilevanza della produzione tedesca di autovetture, anche nel determinare la dinamica del Pil dell'Eurozona, val la pena osservare in maggior dettaglio il suo andamento. La produzione di automobili in Germania è scesa del 17 % nel terzo trimestre 2018 rispetto al secondo, con un recupero quasi nullo nei mesi successivi fino ai primi del 2019. È stata la flessione più forte dal 2008 e i livelli sono poi rimasti sui minimi, pari a quelli della media del 2009.

Inoltre, la produzione delle case automobilistiche della Germania è molto mutata nell'arco degli ultimi quattro anni. Infatti, nel primo trimestre 2015 erano stati fabbricati negli stabilimenti tedeschi in tutto il mondo veicoli a benzina o ibridi benzina al ritmo di 11,3 milioni annualizzati, contro i 4,7 milioni a gasolio e i 159mila con altra alimentazione (elettrico puro, idrogeno); nel primo trimestre 2019 i primi sono stati 13,1 milioni, i secondi 3,1 e i terzi 862mila (dati Verband der Automobilindustrie).

## LA GERMANIA ABBANDONA IL DIESEL



Nelle indagini qualitative un numero crescente di imprese tedesche ha indicato in fattori di offerta (mancanza di parti, vuoto di produzione tra fine anticipata dei vecchi modelli e introduzione dei nuovi) gli elementi di freno, ma anche in misura crescente fattori di domanda. Quest'ultima non è debole ma, come detto, si presenta ricomposta per tipologia di alimentazione.

Infine, le case automobilistiche tedesche sono preoccupate riguardo agli effetti dei prossimi stadi di implementazione del WLTP. A questo proposito va sottolineato che le auto a benzina o misto benzina generano molte più emissioni di CO<sub>2</sub> per chilometro rispetto alle auto diesel, cosicché la ricomposizione delle immatricolazioni verso le prime riduce le probabilità di raggiungimento per il 2021 degli obiettivi europei di 95 gCO<sub>2</sub> per km. Nel 2018, infatti, le emissioni medie sono salite e attualmente sono di 118,5 gCO<sub>2</sub> al km; continueranno a salire man mano che l'ulteriore calo delle vendite diesel sarà colmato da altre auto a benzina, posto che non è ipotizzabile un aumento rapido ed esponenziale delle auto pure elettriche. Cosicché potrebbe esserci il rischio che la UE ripensi gli attuali assetti regolatori, una volta constatato il divario tra emissioni effettive e obiettivo di CO<sub>2</sub>.

Per la Germania un fallimento nella nuova frontiera dell'auto elettrica avrebbe effetti esiziali, considerato che l'auto impiega due milioni di persone. Con ricadute in tutta Europa.

**Qualora desiderasse ricevere via e-mail le prossime lettere le chiediamo gentilmente di inviarci una richiesta in tal senso al seguente indirizzo [info.sim@ceresioinvestors.com](mailto:info.sim@ceresioinvestors.com)**

#### **Avvertenze Importanti**

*Il presente documento è stato preparato da REF Ricerche S.r.L. per Ceresio Investors, per tale intendendosi Banca del Ceresio e le sue controllate; è reso disponibile a mero fine informativo sul sito [www.ceresioinvestors.com](http://www.ceresioinvestors.com) da Banca del Ceresio e da Ceresio SIM S.p.A. Esso non costituisce in nessun caso ricerca in materia di investimenti, offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento; non è destinato alla distribuzione, pubblicazione o utilizzo in qualsiasi giurisdizione in cui tale distribuzione, pubblicazione o utilizzo sarebbe illegale, né è rivolto a qualsiasi persona o entità a cui sarebbe illegittimo indirizzare tale documento. Il contenuto del documento riflette unicamente l'opinione dell'autore alla data della sua predisposizione. Ceresio Investors non ha verificato in via indipendente i dati contenuti nel documento e non si assume alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nello stesso contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione e declina ogni responsabilità per errori od omissioni. I dati in esso eventualmente riportati riferiscono al passato: i risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. Ceresio Investors non potrà essere ritenuto responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle informazioni presenti nella presente pubblicazione. Il presente documento non può essere, nemmeno parzialmente, riprodotto, trasmesso o usato a qualsiasi scopo senza il preventivo consenso scritto di Ceresio Investors.*

---

#### **CONTATTI**

Banca del Ceresio SA

Via Pretorio 13  
6901 Lugano – Svizzera  
Tel.: +41 (0)91 923 84 22  
[info.bdc@ceresioinvestors.com](mailto:info.bdc@ceresioinvestors.com)

Ceresio SIM  
Global Selection SGR  
Eurofinleading Fiduciaria

Via Tamburini 13 - 20123 Milano (MI)  
Tel.: +39 02 3037 7351  
[info.sim@ceresioinvestors.com](mailto:info.sim@ceresioinvestors.com)