

Luffahrt: Der lange Weg der Erholung

Kurz & klar

- Die weltweite Luffahrt leidet noch immer massiv unter der Corona-Pandemie
- Erholung der Branche wird im zweiten Halbjahr 2021 an Fahrt gewinnen und im kommenden Jahr voll zur Geltung kommen; Hintergrund sind ein hoher Nachholbedarf und eine zunehmende Verfügbarkeit von Impfstoffen
- Konsolidierungsprozess in Europa gewinnt an Fahrt

Etwas Licht am Horizont

► Aktuelle Marktentwicklungen

Die Luffahrtindustrie ist besonders stark von der Corona-Pandemie betroffen. Weitgehende Reisebeschränkungen und die Umstellung auf Homeoffice ließen den Luftverkehr ab den Frühjahr 2020 dramatisch einbrechen. 2020 gingen die sogenannten Revenue Passenger Kilometers (RPKs), ein Maß für den Luftverkehr um nicht weniger als 66% zurück. Dabei fiel der Rückgang des internationalen Flugverkehrs mit einem Minus von 76% deutlich stärker aus als am inländischen Markt (-49%). Gleichzeitig waren die Marktentwicklungen regional sehr unterschiedlich, und in einigen Ländern wie z.B. China oder Russland konnte der inländische Flugverkehr seine Verluste im Jahresverlauf bereits wieder nahezu wettmachen, während in Europa die Reisenachfrage im innereuropäischen Raum immer noch bei einem Minus von 81% liegt. Weltweit mussten die Fluggesellschaften Verluste von insgesamt 118 Mrd. US Dollar verkraften.

Für dieses Jahr erwarten wir vor dem Hintergrund des schwachen Vorjahres eine Erholung des weltweiten Luftverkehrs. Der momentane Trend lässt vermuten, dass die Nachfrage an inländischen Flügen schneller ansteigen wird als das internationale Pendant. Dadurch stehen Länder mit einem großen inländischen Flugmarkt – wie China, Australien oder die USA – vor einer schnelleren Erholung.

► Luffracht: Hohe Profitabilität dank geringer Kapazitäten

Positive Impulse für die Fluggesellschaften werden weiterhin vom Frachtverkehr erwartet, der bereits im vergangenen Jahr stabilisierend wirkte. Hintergrund sind der wachsende Onlinehandel sowie der weltweit hohe Bedarf an medizinischen Hilfsgütern.

Wie schnell sich der globale Luftverkehr erholt, wird vor allem von den aktuellen Reisebeschränkungen aufgrund der infektiöseren Corona-Mutationen und vom Fortschritt bei den Impfungen beeinflusst. Angesichts der Beschränkungen und Ausbreitung der neuen Mutationen hat die International Air Transport Association (IATA) ihre Prognose für den Passagierverkehr 2021 zuletzt gesenkt und erwartet nun, dass sich die Zahlen zwischen 33 und 38% des Vorkrisenniveaus von 2019 bewegen werden. Es werden auch 2021 hohe Verluste der Airlines zwischen 75 und 95 Mrd. US Dollar angenommen. Erst 2022 wird ein positiver Bargeldmittelzufluss für die Fluggesellschaften erwartet.

- ▶ Unterschiedliche Entwicklung in Europa

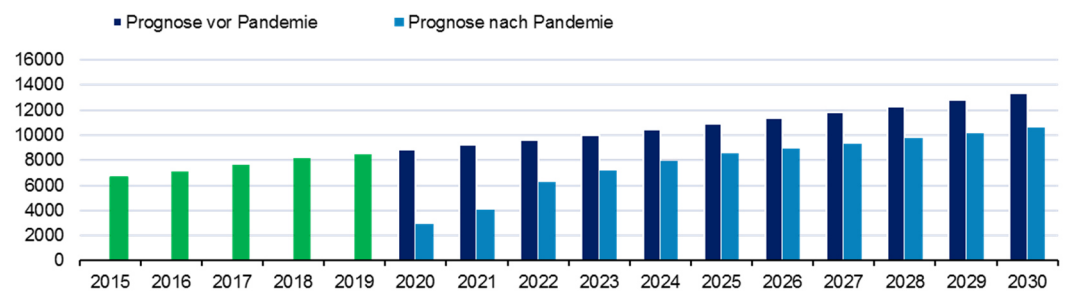
Eine Erholung des innereuropäischen Flugverkehrs wird in einigen Ländern ab dem Sommer angenommen. Dank der hohen Impfgeschwindigkeit scheinen in Großbritannien Flugreisen ab dem Sommer möglich zu sein. Offensichtlich ist der Nachholbedarf groß, denn die Öffnungsankündigungen haben zu einem sehr starken Anstieg der britischen Urlaubsbuchungen geführt. In anderen europäischen Ländern – wie Deutschland, Frankreich und den Niederlanden – verlaufen die Impfungen eher schleppend, weswegen dort voraussichtlich erst ab Herbst mit spürbarem Nachholbedarf von Privatreisenden zu rechnen ist. Im Zuge der steigenden Impfquoten und der Einführung von Impfpässen dürfte dann auch der internationale Flugverkehr langsam wieder Fuß fassen.

Der lange Weg zum Vorkrisenniveau

- ▶ Erreichung des Vorkrisen-Niveaus ab 2025

Die meisten Marktbeobachter taxieren das Erreichen des Vorkrisen-Niveaus im Passagierverkehr auf den Zeitraum zwischen 2023 und 2025. Wir sehen diesen Zeitpunkt infolge der zahlreichen Maßnahmen zur Pandemiebekämpfung und deren Folgen eher 2025 – mit einem Niveau, das dann langfristig hinter den Erwartungen von vor der Pandemie zurückbleibt. Zudem wird die Erholung regional unterschiedlich schnell voranschreiten, mit dem asiatisch-pazifischen Raum als Spitzenreiter.

Passagierverkehr (RPK), jährliche Veränderung in Prozent



Quelle: BayernLB Research

- ▶ Aufschwung gewinnt ab dem 2. Halbjahr 2021 an Fahrt

Hinter unseren Erwartungen steht die Annahme, dass die Erholung des Luftverkehrs im zweiten Halbjahr 2021 im Zuge der weltweit fortschreitenden Impfungen deutlich an Fahrt gewinnt. In Europa werden die Flugreisen vor allem ab Herbst deutlich ansteigen, wenn die Impfungen in großen Ländern wie Deutschland oder Frankreich auch die jüngeren Bevölkerungsschichten umfasst. Letztlich erwarten wir, dass der Passagierverkehr 2021 weltweit um etwa 40% steigt.

Das Zusammenspiel aus einem sehr hohen Nachholbedarf, einer zunehmenden Verfügbarkeit von Impfstoff sowie dem weitgehenden Abbau von Reisebeschränkungen wird dann im Jahr 2022 seine volle Wirkung entfalten und für eine deutliche Erholung des weltweiten Passagierverkehrs (+55%) sorgen. Danach läuft der Aufschwung langsam aus und das jährliche Wachstum pendelt sich bei einem Plus von gut 4% ein.

Langfristige strukturelle Veränderung in der Luftindustrie erwartet

- ▶ Geschäftsreisen langfristig unter Vorkrisen-Niveau

Die Pandemie und ihre Auswirkungen werden zu strukturellen Veränderungen in der Luftfahrtbranche führen. Besonders davon betroffen sind Geschäftsreisen, die u.a. aufgrund der Möglichkeiten zur Nutzung von Telefon- und Videokonferenzen nicht mehr auf ihr bisheriges Niveau zurückkehren werden. Von diesem Trend sind vor allem Netzwerk-Airlines betroffen, die einen hohen Anteil Geschäftsreisender haben, die zudem eher teurere Ti-

ckets buchen. Im Gegensatz dazu wird von einer schnellen Erholung im Segment der Privat- und Urlaubsreisen ausgegangen, mit einem schnellen Anstieg des inländischen Flugverkehrs.

► Anpassung der Flugzeugflotten

Die Fluggesellschaften reagieren auf diese Entwicklungen durch eine Anpassung der Flugzeugflotten. Dabei reduzieren sie einerseits die Zahl ihrer Flugzeuge und fokussieren sich tendenziell auf kleinere Maschinen. Der Hintergrund ist, dass diese leichter zu füllen sind und gut für die erhöhte Nachfrage an Punkt-zu-Punkt-Verbindungen genutzt werden können. Außerdem kann mit diesem Flugzeugtyp flexibler auf die Herausforderungen durch die Pandemie in den nächsten Jahren reagiert werden. Zwar dürfte nach der Normalisierung im Flugverkehr in vielen Fällen wieder auf bewährte Maschinen zurückgegriffen werden, aber gerade im Langstreckenverkehr wurde bereits vor der Corona-Pandemie das Ende der Super-Jumbos (Boeing 747 und Airbus A380) besiegelt.

► Konsolidierungsprozesse bei den europäischen Airlines

Zudem dürften die Folgen der Pandemie dem Konsolidierungsprozess bei den Fluggesellschaften Impulse verleihen, sobald die Krise überwunden ist. Insbesondere die nationalen Netzwerkgesellschaften der großen europäischen Länder dürften, gestärkt durch die Stützungsmaßnahmen ihrer finanzstarken Heimatländer, die Konsolidierung aktiv vorantreiben. Aber auch die finanziell stabilen Billigfluggesellschaften Ryanair, Wizz Air und Easyjet werden sich daran beteiligen. Wir erwarten daher, dass sich die Konsolidierung der europäischen Luftfahrt rund um die führenden Netzwerk-Airlines Lufthansa, Air France/KLM und IAG (British Airways, Iberia, Vueling, Air Lingus) sowie die drei genannten Billigflugairlines vollzieht. Kleine und mittelgroße Fluggesellschaften dürften dagegen eher als Übernahmziele in Frage kommen (z.B. Übernahme von Air Europa durch IAG).

wolfgang.linder@bayernlb.de

Ihre Ansprechpartner in der BayernLB

BayernLB Research

Dr. Jürgen Michels, Chefvolkswirt und Leiter Research, -21750

Anna Maria Frank, -21751; Sekretariat

Ingo Bothner, -21787; Medienfachwirt, Business Management

Christoph Gmeinwieser, -27053; CIA, Business Management

Dr. Ulrich Horstmann, -21873; CEFA, Business Management

Hans-Peter Reichhuber, -21780; Business Management

Länderrisiko- und Branchenanalyse

Hubert Siplý, -21307

Manuel Schimm, - 26845

Asien, Nordamerika

Gebhard Stadler, CFA, -28891

Euro-Raum, DE, EZB, Nord/Osteuropa, GUS

Verena Strobel, -21320

Südeuropa, Naher und Mittlerer Osten, Afrika

Dr. Alexander Kalb, -22858

Maschinen-/Anlagenbau, Westeuropa, Südamerika

Wolfgang Linder, -21321

Mobilität

Thomas Peiß, -28487

Energie

Asja Hossain, CFA, -27065

Bau und Grundstoffe

Miraji Othman, -25888

Technologie

Dr. Sebastian Schnejdar, -26386

Immobilien

Investment Research

Emanuel Teuber, -27070

Green Finance, Covered Bonds, Banken

Manuel Andersch, -27448

USA, Fed, UK, Schweiz, FX, Gold

Wolfgang Kiener, -27058

FX, Rohstoffe

Manfred Bucher, CFA, -21713

Zins- & Aktienstrategie, Asset Allokation

Dieter Münchow, -23384

Value Investing & Behavioral Finance

Alfred Anner, CEFA, -27072

Covered Bonds

Georg Meißner, CFA, -26396

Banken

Pia Ahrens, -25727

Corporate Bonds & SSD, Strategie

Matthias Gmeinwieser, CIA, -26323

Corporate Bonds & SSD

Christian Strätz, CEFA, CIA, -27068

Corporate Bonds & SSD, Green Finance

E-mail: vorname.nachname@bayernlb.de

Telefon: 089 2171 + angegebene Durchwahl

Disclaimer

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 12.04.2021. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. **Dieser Research-Bericht ist eine rein ökonomische Analyse, und kein Teil davon ist als Wertpapieranalyse oder Empfehlung zu verstehen.** Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Aufgrund gesetzlicher Vorgaben (Wertpapierhandelsgesetz bzw. MiFID II) dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit einer von ihnen erbrachten Finanzportfolioverwaltung oder unabhängigen Honorar-Anlageberatung grundsätzlich keine Zuwendungen von Dritten annehmen oder behalten. **Eine Weitergabe dieser Unterlage an Unternehmen oder Unternehmensteile, die Finanzportfolioverwaltung oder unabhängige Honorar-Anlageberatung erbringen, ist daher nur gestattet, wenn mit der BayernLB hierfür eine Vergütung vereinbart wurde.**

Impressum

Blickpunkt Wirtschaft - Mobilität
abgeschlossen am: 12. April 2021

BayernLB Research
Bayerische Landesbank
80277 München (Briefadresse)
E-Mail: research@bayernlb.de

Leitung:
Dr. Jürgen Michels, Telefon 089 2171-21750

Redaktion:
Hubert Siplý, Telefon 089 2171-21307

Layout & Grafik:
Ingo Bothner, Telefon 089 2171-21305

Marie-Louis Hohloch
Trainee

Telefon: 089 2171-22666
marie-louis.hohloch@bayernlb.de

Wolfgang Linder
Senior Economist

Telefon: 089 2171-21321
wolfgang.linder@bayernlb.de

Geschäftsgebäude:
Bayerische Landesbank
Brienner Straße 18
80333 München (=Paketadresse)
www.bayernlb.de