

Sektoranalyse

Wolfgang Linder

Beachten Sie bitte den/die Hinweis/e auf der/den letzten Seite/n
 ► clientnext.bayernlb.de, Bloomberg: RESP BAYR

Luftfahrt: Zwischen Hoffen und Bangen

Kurz & klar

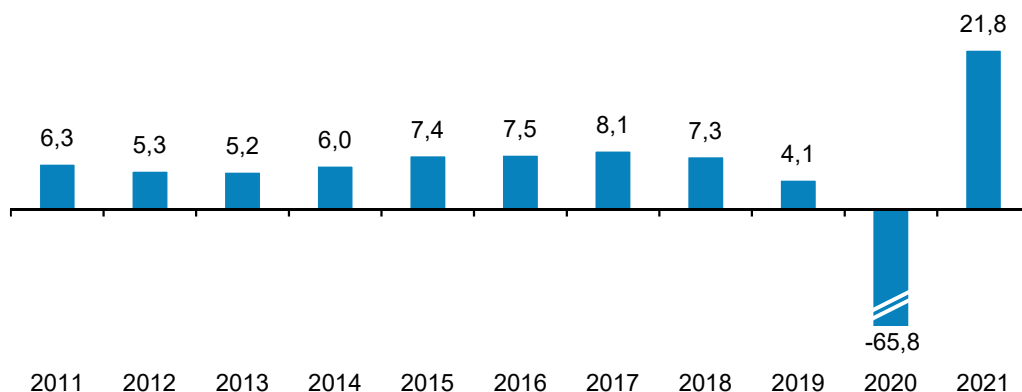
- Der Erholungstrend in der Luftfahrt setzt sich fort, wird aber von der Wachstumsschwäche der Weltwirtschaft abgebremst.
- Die Sonderkonjunktur in Luftfrachtsegment geht zu Ende.
- Maßnahmen zum Klimaschutz rücken verstärkt in den Fokus, besonders in Europa.

Der Ukraine-Krieg macht Hoffnungen zunichte

► Nord- und Lateinamerika leiten Erholung in der Luftfahrt ein

Während internationale Reisen durch Reisebeschränkungen, Quarantänemaßnahmen und zum Teil komplexe Reiseregeln stark eingeschränkt waren, waren es 2021 vor allem Inlandsflüge auf großen Märkten wie den USA oder Brasilien, die die Erholung im weltweiten Passagierverkehr eingeleitet haben. Dagegen musste der Luftverkehrsmarkt 2021 im Wirtschaftsraum Asien-Pazifik einen weiteren Rückgang verkraften, was auf die anhaltend restriktiven Reisebestimmungen in vielen Ländern der Region zurückzuführen war, insbesondere auf die No-Covid-Strategie in China, wo auch auf kleinere Virusausbrüche mit weitreichenden Beschränkungen und regionalen Lockdowns reagiert wird. In Europa wiederum sorgten die gelockerten Reisebedingungen für steigende Fluggastzahlen, wenngleich die Erholung schwächer ausfiel als in Nord- oder Lateinamerika. Nachdem der Passagierverkehr 2020 weltweit um fast 66% eingebrochen war, stieg er 2021 wieder um knapp 22%.

Corona-Pandemie unterbricht den Wachstumstrend im weltweiten Luftverkehr
 (in Revenue Passenger Kilometers, RPK; Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent)



Quelle: IATA

Trotz der raschen Verbreitung der Omikron-Variante zu Jahresbeginn 2022 startete die Luftverkehrsbranche zunächst optimistisch ins neue Jahr, was auf die zahlreichen Lockerungen der Reisebeschränkungen zurückzuführen war. Zwar sorgten Flugstreichungen und Personalengpässe für einen insgesamt verhaltenen Start, doch die Buchungen stiegen

überall dort, wo restriktive Maßnahmen aufgehoben wurden. Damit verbunden war die Hoffnung, dass die Folgen der Corona-Pandemie trotz der ansteckenden Omikron-Variante bald überwunden werden.

Ukraine-Konflikt bremst die Erholung im Luftverkehr

- ▶ Ukraine-Krieg beeinträchtigt europäische Luftfahrt

Doch mit dem Einmarsch Russlands in die Ukraine haben sich die Rahmenbedingungen für den Luftverkehr wieder verschlechtert. Als Reaktion auf die russische Aggression haben viele Länder – darunter die Mitglieder der EU, Großbritannien, Kanada und die USA – ihre Lufträume für russische Fluggesellschaften gesperrt. Im Gegenzug hat auch Russland die Airlines dieser Länder aus seinem Luftraum ausgeschlossen. Dies bedeutet, dass die betroffenen Luftfahrtgesellschaften die jeweiligen Lufträume weder überfliegen noch für Transitflüge dort landen dürfen. Damit sind auf absehbare Zeit keine direkten Flugverbindungen zwischen Russland/Belarus und Westeuropa bzw. Nordamerika mehr möglich.

Nach IATA-Angaben war Russland vor der Covid-19-Pandemie der elftgrößte Luftverkehrsmarkt der Welt (einschließlich des großen Inlandsmarktes), die Ukraine lag auf Platz 48. Gemessen am Passagierverkehr entfiel 2021 auf die Ukraine ein europäischer Marktanteil von 3,3%, weltweit waren es 0,8 %. Die für westliche Airlines relevanten internationalen Verbindungen mit Russland (d.h. ohne russischen Inlandsmarkt) machten 5,7% des europäischen und 1,3% des weltweiten Personenverkehrs aus. Von den Flugausfällen infolge der Flugverbote sind in erster Linie osteuropäische Airlines betroffen, deren regionaler Schwerpunkt in den Nachbarregionen der Konfliktgebiete liegt. Westlichen Fluggesellschaften aus Nordamerika und Europa bekommen den Ukraine-Krieg in erster Linie auf ihren Asienrouten zu spüren. Hier führt die Sperrung des Luftraums über der Ukraine, Belarus und Russland zu längeren Flugzeiten, teuren Umwegen, mehr Treibstoffverbrauch und Flugstreichungen.

Passagierströme von und nach Russland verlagern sich nach Südosten

Gleichzeitig gibt es aber auch Profiteure dieser Entwicklungen. Denn während der Flugverkehr von Westeuropa nach Russland eingestellt wurde, haben sich die Regionen Südosteuropa und Persischer Golf in kürzester Zeit als Transitregionen für Flüge nach Moskau und andere russische Städte etabliert. So bieten Airlines, die nicht von den Sperrungen des Luftraums betroffen sind (z.B. Turkish Airlines), vermehrt Umsteigeverbindungen von außerhalb der EU nach Russland an. Genutzt werden dabei vor allem Flughäfen in Serbien, der Türkei und den Vereinigten Arabischen Emiraten. Zudem dienen die internationalen Drehkreuze in Istanbul, Dubai und Abu Dhabi auch Reisenden aus Nordamerika und einigen asiatischen Ländern als Verbindung nach Russland.

- ▶ Konjunkturschwäche bremst Erholung ab

Insgesamt dürften die unmittelbaren Auswirkungen des Ukraine-Krieges für die westlichen Fluggesellschaften verkraftbar sein. Was sich allerdings deutlich belastender auswirkt, sind die indirekten Folgen des Krieges, denn der Verlust von Kaufkraft und eine zunehmend straffere Geldpolitik zur Eindämmung der Inflation belasten die Nachfrage weltweit und führen in vielen Ländern zu Rezessionen zu Beginn des Jahres 2023. Dies wird die Erholung des konjunktursensiblen Luftverkehrs abbremsen. Im Verlauf des Jahres dürfte sich das globale BIP, auch dank der leichten Aufweichung der Null-Covid-Politik in China, wiederbeleben. Ein Rückgang der weltweiten Wirtschaftsleistung sollte daher ausbleiben.

Während der durch hohe Energiepreise getriebene Kaufkraftentzug in den USA langsam ausläuft, ist er in Europa noch in vollem Gange. Und während die Vorzeichen vor allem in Europa auf eine ausgeprägte Rezession im kommenden Jahr hindeuten, dürften in den

USA die konjunkturellen Bremseffekte der aggressiven Zinsstraffung bereits zum Jahresende spürbar werden und in einer Rezession im ersten Halbjahr 2023 münden. Die US-Wirtschaft dürfte damit 2023 stagnieren.

Wirtschaftsentwicklung
Veränderung in Prozent

Land/Region	BIP-Wachstum (zum Vorjahr)				Inflation (zum Vorjahr)			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
USA	5,7	1,8	0,0	2,2	4,7	8,2	5,1	3,2
Euro-Raum	5,3	2,9	-0,9	1,6	2,6	8,7	8,1	3,6
- Deutschland	2,8	1,5	-1,9	2,0	3,1	8,2	8,6	3,3
Fortgeschrittene Länder	5,2	2,4	-0,1	1,9	3,2	7,6	5,7	3,1
China	8,1	3,2	4,4	4,5	1,0	2,0	2,0	2,2
Indien	8,9	6,9	5,5	6,0	5,2	7,0	5,5	5,0
Schwellenländer	6,8	3,2	3,3	4,1	4,6	7,8	6,0	4,4
Welt	5,9	2,7	1,4	2,8	3,8	7,7	5,8	3,7

Quellen: Refinitiv, BayernLB Research

In Deutschland wird die Rezession, die sich für das Winterhalbjahr 22/23 ankündigt, noch tiefer ausfallen als im Euro-Raum insgesamt. Wir erwarten angesichts des Energiepreisschocks einen Rückgang des realen Bruttoinlandsproduktes um 1,9%. Unter den großen Ländern im Euro-Raum bedeutet das die rote Laterne.

- Ölpreis bleibt auf hohem Niveau

Der Ölpreis wird von der derzeitigen Förderpolitik der „OPEC+“ und der Unsicherheit über die Auswirkungen der weiter verschärften Sanktionen gegen russische Energieexporte gestützt und bleibt daher trotz Rezessionsaussichten auf einem hohen Niveau. Wir erwarten, dass der Ölpreis vorerst um die Marke von 85 Dollar je Fass Brent pendelt und auf Sicht von 12 Monaten, im Zuge einer wieder zunehmenden Nachfrage, auf einen Preis von 95 Dollar zusteuert. Hierzu dürften vor allem die schrittweise gelockerte Null-Covid-Politik in China und später eine Konjunkturerholung in den USA und Europa beitragen. Damit fällt nach dem gemäßigten Rückgang auch die Preiserholung nach der Rezession entsprechend verhalten aus, bedingt auch durch eine höhere Förderung aus unkonventionellen Quellen in den USA.

Nachholbedarf oder Rezessionsorgen – was setzt sich durch?

Die unterschiedliche konjunkturelle Entwicklung und die jeweilige Ausgestaltung und Handhabung von Reisebeschränkungen in einzelnen Ländern haben dazu geführt, dass die Erholung des Luftverkehrs regional sehr unterschiedlich verläuft. Bereits 2021 waren es die Märkte in Nord- und Lateinamerika, die die Rückkehr des weltweiten Luftverkehrs auf den Wachstumspfad angestoßen haben. Große Inlandsmärkte, vergleichsweise wenig Reisebeschränkungen sowie die rasche Erholung des Verkehrs zwischen den beiden Regionen setzten wichtige Impulse. Dieser Trend dürfte sich fortsetzen, wobei dank der Wiedereröffnung mehrerer wichtiger internationaler Verbindungen (auch im asiatisch-pazifischen Raum) auch Europa und der Nahe Osten deutlich zur Erholung beitragen. So haben inzwischen die Verbindungen zwischen Nordamerika und dem Nahen Osten, Lateinamerika und Europa wieder das Vor-Krisen-Niveau erreicht.

- Aufhebung von Reisebeschränkungen befeuern Erholung im Luftverkehr

Die Wiedereröffnung vieler internationalen Strecken in Asien und anderen Regionen ist vor allem für die Fluggesellschaften aus dem Nahen Osten von großer Bedeutung, da diese infolge fehlender Inlandsmärkte besonders auf internationale Langstreckenverbindungen über ihre Drehkreuze rund um den Persischen Golf angewiesen sind. Die Belegung des Langstreckenverkehrs und auch die Fußball Weltmeisterschaft in Katar verhalfen der Re-

gion daher zu einem starken Zuwachs im Jahr 2022. Dagegen sorgen die zögerliche Aufhebung internationaler Reisebeschränkungen sowie anhaltend strenge Maßnahmen bei regionalen Corona-Ausbrüchen in China dafür, dass der Aufholprozess im Luftverkehr nach, von und innerhalb Asiens hinter den Entwicklungen in anderen Regionen zurückbleibt.

Entwicklung des weltweiten Passagierverkehrs

In Revenue Passenger Kilometers (RPKs), Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent, 2022 Schätzung; ab 2023 Prognosen

Region	2020	2021	2022	2023	2024
Welt	-65,8	21,8	69,4	21	17
Nordamerika	-65,1	74,7	51,9	6	9
Lateinamerika	-62,5	40,5	65,8	9	9
Asien-Pazifik	-62,0	-12,8	33,6	60	34
Europa	-69,5	27,5	109,6	9	10
Naher Osten	-72,1	8,5	152,5	23	9

Quellen: IATA, BayernLB Research

- Nachholbedarf vs. Konjunktursorgen

In den kommenden Monaten werden nun zwei gegensätzliche Entwicklungen auf die weltweite Flugnachfrage einwirken. Ein hoher Nachholbedarf an Flugreisen – sei es im Freizeit-, internationalen Langstrecken- oder Geschäftsverkehr – verleiht dem Luftverkehr Nachfrageimpulse und führt die Luftfahrt zusehends aus der Corona-Krise heraus. Gleichzeitig bremsen die Sorgen um die Folgen von Rezession und Inflation die Erholung ab. Und während das ungewöhnliche Phänomen, dass die wirtschaftliche Schwächephase mit einer geringen Arbeitslosigkeit einhergeht, die negativen Auswirkungen des Abschwungs abmildern sollte, sorgen wiederum die deutlich höheren Betriebskosten der Airlines für steigende Flugpreise, was vor allem das preiseempfindliche Freizeitsegment – derzeit wichtigster Impulsgeber der Erholung – belastet.

Chinesische Corona-Politik beeinträchtigt den asiatischen Luftverkehr

- China lockert Corona-Maßnahmen nur zögerlich

Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass Nord- und Lateinamerika sowie der Nahe Osten die ersten Regionen sein werden, die ihr Vor-Pandemie-Niveau wieder erreichen werden. In Asien-Pazifik verläuft der Aufholprozess dagegen weiterhin schleppend. Laut Association of Asia Pacific Airlines (AAPA) machte der China-Verkehr bis zu 40% des gesamten Verkehrsaufkommens der Region vor der Pandemie aus, einschließlich des Inlands- und Auslandsverkehrs. Zwar haben Länder wie Australien, Neuseeland, Singapur, Indonesien, Indien, die Philippinen, Südkorea und vor kurzen auch Japan (seit Oktober 2022) die Einreisebeschränkungen aufgehoben. Doch insbesondere die anhaltend restriktiven Corona-Maßnahmen der chinesischen Regierung, die u.a. die fast vollständige Schließung Chinas für internationale Flugreisen durch strenge Einreisevorschriften umfasst, ziehen die Erholung des Marktes in die Länge und stehen der vollständigen Erholung der Region im Weg. Daher bleibt der Luftverkehr im Wirtschaftsraum Asien-Pazifik trotz der Zuwächse in diesem und im kommenden Jahr deutlich unter dem Niveau vor der Pandemie. Bislang ist nicht absehbar, wann – und wie – der internationale Luftverkehrsmarkt in China wieder vollständig geöffnet wird. Wir erwarten für nächstes Jahr moderate, schrittweise Lockerungen. Es ist daher unwahrscheinlich, dass es vor Ende 2023 zu einem deutlichen Anstieg des internationalen Reiseverkehrs von und nach China kommen wird.

Erholung der europäischen Luftfahrt bleibt fragil

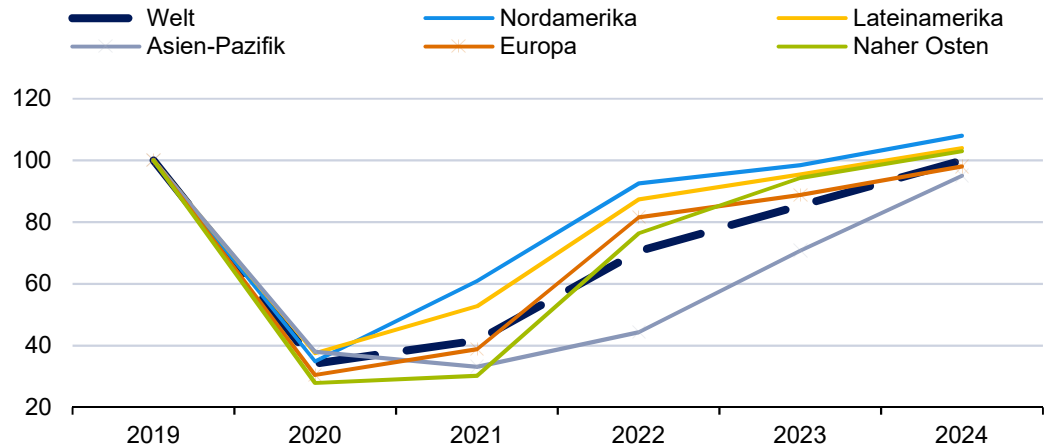
- Erholungskurs in der Luftfahrt bleibt erhalten

Im bisherigen Verlauf des Jahres 2022 hat die Wachstumsdynamik im europäischen Luftverkehr deutlich an Fahrt aufgenommen. Impulsgeber ist neben dem Abbau der Reisebeschränkungen vor allem der Nachholbedarf bei Urlaubsreisen mit Schwerpunkt im Kurz- und Mittelstreckenverkehr nach zwei Jahren Pandemie. Für die kommenden Monate ist allerdings zu erwarten, dass die hohe Inflation und die Unsicherheit über die wirtschaftliche

Entwicklung im Euro-Raum die Reiselust der Europäer deutlich abbremsen. Dies wird die Erholung des europäischen Luftverkehrs verzögern. Der Passagierverkehr in Europa wird sein Vorkrisenniveau daher erst 2025 wieder erreichen.

Weltweiter Passagierverkehr erreicht 2024 wieder Vor-Pandemie-Niveau

Basis: Revenue Passenger Kilometers, indiziert 2019=100



Quellen: IATA, BayernLB Research

Fluggesellschaften verringern Verluste

Dieses Bild spiegelt sich auch in den Ertragsentwicklungen der Airlines wider. Die IATA erwartet, dass die Fluggesellschaften ihre Verluste 2022 branchenweit auf knapp 7 Mrd. Dollar begrenzen können. Dies wäre eine deutliche Verbesserung gegenüber dem Minus von 42 Mrd. Dollar im Vorjahr und knapp 138 Mrd. Dollar Verlust im Jahr 2020.

Entwicklung der Ertragssituation der Luftfahrtgesellschaften

Nettogewinn in Mrd. Dollar; 2022 und 2023 Schätzung

Region	2020	2021	2022	2023
Welt	-137,7	-42,0	-6,9	4,7
Nordamerika	-35,1	-2,3	9,9	11,4
Lateinamerika	-11,9	-7,0	-2,0	-0,8
Asien-Pazifik	-45,0	-14,8	-10,0	-6,6
Europa	-34,5	-12,1	-3,1	0,6
Naher Osten	-9,4	-4,7	-1,1	0,3

Quelle: IATA

► Ertragslage der Airlines bessert sich

Die nordamerikanischen Fluggesellschaften dürften bereits 2022 – und damit vor den Airlines aller anderen Regionen – mit einem deutlichen Plus in die Gewinnzone zurückgekehrt sein. Neben großen Heimatmärkten und der Erholung auf internationalen Strecken kommt insbesondere den US-Airlines zugute, dass sie bereits vor der Pandemie von einem konsolidierten Heimatmarkt und einer großen Disziplin bei den angebotenen Kapazitäten profitiert haben.

Die europäischen Fluggesellschaften profitieren derzeit von einem knappen Flugangebot (u.a. aufgrund von Personalengpässen an den Flughäfen) bei zugleich hoher Nachfrage, was höhere Ticketpreise ermöglicht. Gleichzeitig stellen die Wirtschaftsaussichten in den kommenden beiden Jahren eine Herausforderung dar zumal der europäische Luftverkehrsmarkt im Gegensatz zum US-Markt kaum konsolidiert ist. Branchenbeobachter erwarten aber, dass mit dem Auslaufen der Pandemiefolgen das Interesse der führenden europäischen Fluggesellschaften an Übernahmen wieder wächst. Unter anderen wird über das In-

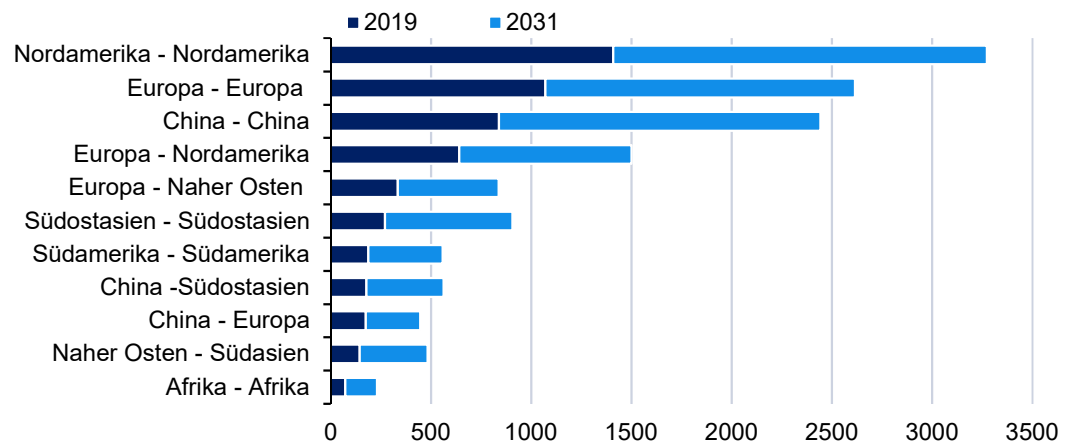
- Konsolidierung in Europa rückt wieder in den Fokus

teresse von Lufthansa und der British Airways-Muttergesellschaft IAG an der portugiesischen Fluggesellschaft TAP spekuliert. Eine Konsolidierung in Europa wäre für die europäischen Fluglinien ein wichtiges Signal, nicht den Anschluss zu verlieren, denn nach einem jahrelangen Streit deutet sich inzwischen eine verstärkte Zusammenarbeit zwischen Fluggesellschaften aus den USA und vom Persischen Golf an (z.B. zwischen Emirates und United Airlines). Für die US-Gesellschaften bietet sich damit die Möglichkeit, anstatt über Europa die Drehkreuze am Persischen Golf (Dubai, Abu Dhabi oder Doha) für ihre Asienverbindungen zu nutzen.

Langfristiger Wachstumspfad flacht etwas ab

Wir gehen davon aus, dass der weltweite Passagierverkehr seinen Aufholprozess in den kommenden zwei bis drei Jahren abschließen und anschließend Zuwächse von durchschnittlich etwa 3,5% p.a. (RPKs) verzeichnen wird. Die im Vergleich zu früheren Jahren etwas geringeren langfristigen Wachstumserwartungen spiegeln die zunehmende Reife der Luftverkehrsmärkte in großen Emerging Markets – insbesondere in China – wider, was typischerweise mit geringeren Zuwachsraten einhergeht. Hinzu kommt, dass die weltweiten Bemühungen zur Emissionsreduzierung zu höheren Preise führen werden, was bremsende Effekte auf die Flugnachfrage haben dürfte, insbesondere in Europa, das sich zunehmend als Zentrum eines nachhaltigen Luftverkehrs etabliert.

Entwicklung wichtiger Luftfahrtmärkte (2019 – 2031)
(Basis RPKs)



Quelle: Boeing

Ungeachtet der vergleichsweise langsamen Erholung erwarten wir, dass die größten Zuwachsraten künftig auf die Emerging Markets (insbesondere China und Indien) entfallen werden, während der Großteil der Flugbewegungen auch langfristig auf die reifen Märkte der Industrieländer entfällt.

Normalisierung im Luftfrachtsegment

- Corona-Pandemie war Sonderkonjunktur für Luftfracht

Niedrige Frachtraten und eine geringe Profitabilität des Frachtgeschäfts haben in der Vergangenheit dafür gesorgt, dass die Luftfracht für viele Fluggesellschaften nur noch eine untergeordnete Rolle spielte. Die Corona-Pandemie hat dies geändert. Angesichts überlasteter Lieferketten in der Containerschifffahrt sind in den vergangenen beiden Jahren viele Unternehmen auf die Luftfracht ausgewichen, um die hohe Nachfrage nach vielen Gütern möglichst rasch bedienen zu können bzw. um ihre Lager und Bestände wieder aufzufüllen. Im Zuge dessen haben sich die Luftfrachteinnahmen dank knapper Kapazitäten und entsprechend hoher Frachtraten während der Pandemie zu einem wichtigen Ertragsbringer

der in diesem Sektor tätigen Fluggesellschaften entwickelt. Im Jahr 2021 erwirtschaftete die Luftfracht 204 Mrd. Dollar, gegenüber 139 Mrd. Dollar im Jahr 2020 und 101 Mrd. Dollar im Jahr 2019. Damit trug die Luftfracht im Jahr 2021 rund 40% zu den Einnahmen der Fluggesellschaften bei. Zum Vergleich: Im Jahr 2019 waren es rund 12%. Weltweit stieg die Luftfrachtnachfrage 2021 damit um knapp 19%.

Inzwischen hat sich der Wind aber wieder gedreht. Die hohe Inflation und die wirtschaftliche Abschwächung belasten den Handel zwischen den drei großen Wirtschaftsräumen Europa, Asien-Pazifik und Nordamerika. Zudem scheint die Sonderkonjunktur beim elektronischen Handel während der Corona-Pandemie ihren Höhepunkt überschritten zu haben, und auch die Läger bei vielen Händlern sind im Vergleich zum letzten Jahr gut gefüllt. All dies trägt dazu bei, dass sich die Situation bei den globalen Lieferketten nach und nach entspannt. Vor diesem Hintergrund hat sich der weltweite Luftfrachtverkehr im Jahresverlauf 2022 leicht, aber kontinuierlich rückläufig entwickelt und für das Gesamtjahr 2022 deutet sich ein Rückgang um rund 8% gegenüber dem Vorjahr an.

- ▶ Gütertransport verlagert sich wieder auf den Seeweg

Dieser moderate Abwärtstrend dürfte sich vorerst fortsetzen (2023 vor. -4%), bis sich die Luftfrachtnachfrage wieder auf das Niveau vor der Pandemie eingependelt hat. Unterstützt wird diese Entwicklung dadurch, dass bei der Containerschifffahrt in den kommenden Jahren neue Schiffskapazitäten auf den Markt kommen, die die Seefrachtraten unter Druck setzen, sodass sich der Transport wenig zeitkritischer Güter voraussichtlich wieder auf den günstigeren Seeweg zurückverlagern wird. Vor diesem Hintergrund kündigte inzwischen das Logistikunternehmen Fedex im September ein umfassendes Sparprogramm an, bei dem unter anderem die Zahl der Frachtflüge reduziert werden soll.

Die Perspektiven der europäischen Luftfracht werden drüber hinaus durch den Ukraine-Krieg belastet. Die gegenseitige Sperrung der Lufträume durch die westeuropäischen Länder und Russland verschlechtert die Wettbewerbsposition der europäischen Airlines gegenüber ihren Wettbewerbern aus Südosteuropa oder vom Persischen Golf auf den Frachtverbindungen nach Asien. Um die bedeutenden Märkte in China, Südkorea und Japan zu erreichen, verlängert sich zum Beispiel die Flugzeit der Frachter von Lufthansa Cargo um bis zu zweieinhalb Stunden. Gleichzeitig steigen die Betriebskosten und der Treibstoffbedarf, so dass sich wohl ein Teil der Frachtströme im asiatischen Handel aus Westeuropa heraus in Richtung Persischer Golf und Türkei verlagern wird.

Höhere Ticketpreise

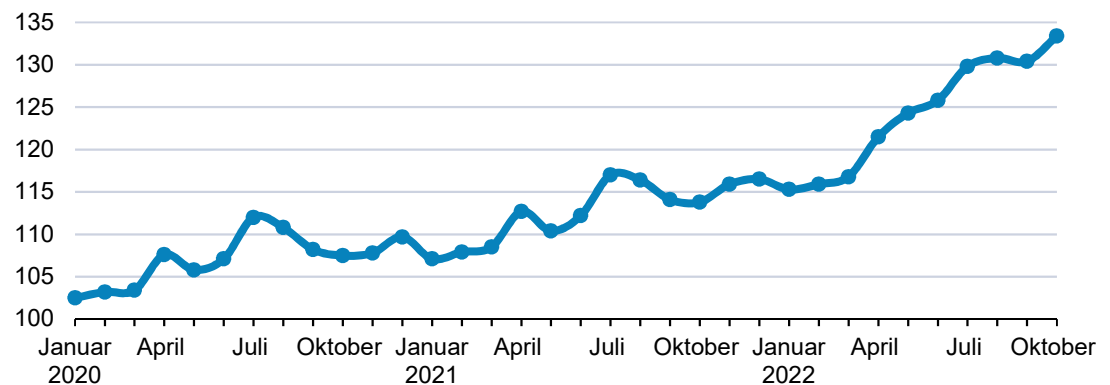
Das Zusammenspiel aus knappen Flugkapazitäten (verspätete Auslieferung neuer Flugzeuge, Engpässe bei der Wartung), höheren Flughafengebühren und gestiegenen Betriebskosten haben insbesondere im europäischen Kurz- und Mittelstreckenverkehr seit dem Frühjahr zu einem deutlichen Anstieg der Flugpreise gesorgt.

Mit wieder sinkenden Preisen ist auf absehbare Zeit nicht zu rechnen, zumal auch Billiganbieter die Preise erhöhen. So hat beispielsweise Ryanair – eigentlich für eine aggressive Preispolitik bekannt – angekündigt, den durchschnittlichen Ticketpreis um 25% auf rund 50 Euro pro Strecke erhöhen zu wollen. Hinzu kommt, dass einige Billigairlines ihr Angebot vor allem an deutschen Flughäfen reduziert bzw. sich ganz zurückgezogen haben. Der Bundesverband der Deutschen Luftverkehrswirtschaft (BDL) sieht sogar einen Trend zur Verlagerung von „Punkt-zu-Punkt-Kapazitäten“ von Deutschland in andere europäische Länder. Hintergrund sind hohe Gebühren u.a. für Luftsicherheit und Flugsicherung an deutschen Flughäfen, die zusätzlich zur deutschen Luftverkehrssteuer anfallen. So haben die Billigairlines Easyjet und Ryanair mit Verweis auf zu hohe Flughafengebühren zum Winter

zahlreiche Berlin-Flüge aus dem Programm genommen und Ryanair hat sich vom Flughafen in Frankfurt (Main) komplett zurückgezogen. Dadurch verringert sich auf vielen deutschen Verbindungen der durch die Billigairlines initiierte Preisdruck und die verbliebenen Fluggesellschaften nutzen dies zur Durchsetzung höherer Preise. Das dürfte mit ein Grund dafür sein, dass die Erholung des Luftverkehrs in Deutschland schleppender verläuft als im Rest Europas.

Steigende Flugpreise in Deutschland

Verbraucherpreisindex für Deutschland: Personenbeförderung im Luftverkehr (2015 = 100)



Quelle: Statistisches Bundesamt

Den teilweisen Rückzug der Billiganbieter aus Deutschland und Europa könnte Turkish Airlines zur Expansion nutzen. Die Fluggesellschaft, die von der strategisch günstigen Lage ihres Heimatlandes profitiert, will ihren Marktanteil in Europa über ihre Low-Cost-Tochter Anadolu Jet ausbauen.

- Klimaschutzmaßnahmen erhöhen Ticketpreise

Mittelfristig dürften durch die Klimapolitik der EU weitere Kosten auf die europäischen Fluggesellschaften zukommen. So plant die EU-Kommission die Reduzierung der im Rahmen des Emissionshandels kostenlos zugeteilten Emissionszertifikate und für Flüge, die von EU-Flughäfen aus starten, eine verpflichtende, sukzessiv steigende Beimischungsquote für nachhaltig erzeugtes (teures) Kerosin. Die Quote soll schrittweise von 2% im Jahr 2025 über 5% im Jahr 2030 auf 63% im Jahr 2050 steigen. Gleichzeitig sollen nachhaltige Kraftstoffe steuerfrei bleiben, während herkömmliches Kerosin – bisher steuerfrei – künftig besteuert werden soll. Werden diese Vorhaben umgesetzt, ist es für die europäischen Airlines und Flughäfen von großer Bedeutung, dass die Maßnahmen so ausgestaltet werden, dass sie keine Wettbewerbsnachteile gegenüber außereuropäischen Marktteilnehmern hinnehmen müssen. Dies wäre der Fall, wenn bestimmte Kosten durch die Umgehung des europäischen Luftraums oder europäischer Flughäfen vermieden werden können. Die klimaschädlichen Emissionen würden dann nur in Nicht-EU-Staaten verlagert („Carbon Leakage“) – zu Lasten europäischer Luftfahrtunternehmen und Flughäfen.

Zusatzleistungen und neue Arbeitsformen bieten Chancen

- Veränderte Form von Geschäftsreisen

Aber nicht nur auf der Kostenseite sind Veränderungen absehbar, die Airlines müssen sich auch an neue Nachfragemuster anpassen. Die Corona-Pandemie hat die Arbeitswelt deutlich verändert, was einerseits zu weniger Geschäftsflügen führt (ca. 15% gegenüber der Zeit vor der Pandemie), andererseits den Fluggesellschaften aber auch neue Tarifoptionen eröffnet. So nimmt mit dem Abklingen der Corona-Pandemie die Zahl der Geschäftsreisen zwar wieder zu, doch in veränderter Form. Viele Unternehmen versuchen Kosten zu sparen, indem sie mehrere Termine in einer Geschäftsreise bündeln. Und noch ein weiterer Trend zeichnet sich ab, nämlich die Kombination von Dienst- und Privatreisen, sog. „Bleisure Travel“ (Kombination von Arbeit: „Business“ und Freizeit: „Leisure“). Durch die

Loslösung vieler Bürotätigkeiten von ihren traditionellen Arbeitsplätzen und moderner Kommunikationsmöglichkeiten können Arbeitstätigkeiten auch in die Urlaubs- oder Freizeitgestaltung integriert werden. Beide Entwicklungen führen zu längeren Geschäftsreisezeiten, wohingegen kurze Geschäftsreisen eher weniger gefragt sind. Zudem wird mehr auf Komfort und Flexibilität geachtet und dadurch häufiger Business-Class gebucht.

Die Fluggesellschaften müssen sich an die neuen Reismuster anpassen. Gleichzeitig bieten ihnen diese Entwicklungen aber auch Möglichkeiten, durch neue Flugpläne und Anpassungen bei den Kabinen neue Tarifoptionen zu etablieren und ihr Geschäft mit Zusatzleistungen weiter auszubauen. So ersetzen viele Airlines inzwischen teure First-Class-Plätze durch die beliebteren Business-Class-Sitze und die Flugzeiten werden gleichmäßiger zwischen Spitzen- und Nebenverkehrszeiten verteilt. Fluggäste sind bei längeren Flügen auch bereit, mehr Geld für Komfort auszugeben und die Preissensibilität ist bei Angeboten wie mehr Sitzabstand oder Premium-Mahlzeiten weniger stark ausgeprägt als bei reinen Flugtarifen. Bereits heute bieten viele Airlines ihren Gästen innerhalb einer Buchungsklasse mehrere Möglichkeiten bei der Sitzplatzauswahl an. Dieser Trend dürfte sich noch verstärken und in der Business-Class werden die Plätze stärker auf Entspannung oder in Richtung Arbeitsplatz ausgestaltet, bei Bedarf auch mit Sichtblenden oder als Einzelkabine.

Maßnahmen zum Klimaschutz rücken stärker in den Mittelpunkt

Mit der zunehmenden Erholung des Luftverkehrs nach der Corona-Pandemie rücken Maßnahmen zum Klimaschutz stärker in den Mittelpunkt. Einerseits fordern viele Flugpassagier:innen mehr Anstrengungen beim Klimaschutz im Luftverkehr, andererseits steigt auch seitens der Politik der Druck auf die Fluggesellschaften. So haben vor kurzem die Verkehrsminister der sechs EU-Länder Österreich, Belgien, Finnland, Frankreich, Luxemburg und die Niederlande kurzfristige Maßnahmen zur Eindämmung der Luftverkehrsnachfrage und der CO₂-Emissionen im Luftverkehr erörtert. In der Diskussion waren dabei höhere Flugpreise, das Verbot von Kurzstreckenflügen bei passender Zugalternative, regulatorische Begrenzung von Flughafenkapazitäten und lärmindernde Maßnahmen. Einzelne Länder gehen bereits voran. Beispielsweise hat die niederländische Regierung die Begrenzung der jährlichen Flugbewegungen auf dem Flughafen Amsterdam Schiphol auf 440.000 ab 2023 angekündigt – zum Vergleich: in den Jahren 2018 und 2019 waren es rund 500.000 Flugbewegungen. In Frankreich musste die Air France im Rahmen der staatlichen Rettungsaktion während der Corona-Pandemie die Auflage akzeptieren, dass Kurzstreckenflüge im Inland aufgegeben werden, sofern es passende Bahnalternativen gibt.

Die Luftfahrtindustrie trägt dem öffentlichen Druck nach mehr Klimaschutz Rechnung und hat sich verpflichtet, bis 2050 klimaneutral zu werden. Aus heutiger Sicht stellt dies allerdings eine enorme Herausforderung dar. Zwar hat die Luftfahrt die Emissionen pro Fluggast in den vergangenen Jahren deutlich gesenkt (durch Verbesserungen des Antriebs, der Aerodynamik und durch Gewichtsreduzierungen), doch allein das Wachstum der Passagierzahlen in den kommenden Jahrzehnten wird dafür sorgen, dass die klimaschädlichen Emissionen weiter steigen. Daher muss die Luftfahrtindustrie Maßnahmen ergreifen, um die Schadstoffemissionen zu senken.

Aus technischer Sicht ist dabei der Weg im Wesentlichen vorgezeichnet: Kurz- bis mittelfristig müssen die Fluggesellschaften ihre Flotten modernisieren (neue Flugzeuge verbrauchen im Vergleich zu Vorgängermodellen bis zu 30% weniger Treibstoff und stoßen entsprechend weniger CO₂ aus) und verstärkt nachhaltige Treibstoffe (Sustainable Aviation Fuels, SAFs) beimischen. Langfristig kann die Dekarbonisierung des Luftverkehrs aber nur gelingen, wenn auch neue Antriebstechnologien zum Einsatz kommen. Auf sehr kurzen

- Nur etwa 20% der aktuellen weltweiten Flotte besteht aus modernen Flugzeugen.

- Luftfahrt will bis 2050 klimaneutral werden

(Zubringer-)Strecken dürfte die Wahl vor allem auf Elektromotoren fallen, während auf mittleren und langen Strecken in erster Linie neue Antriebstechnologien auf Wasserstoffbasis oder der vollständige Umstieg auf nachhaltig produzierte Treibstoffe in Frage kommen. Hoffnungsträger sind dabei vor allem sog. E-Fuels, also synthetisch produzierte Kraftstoffe, die im Idealfall aus erneuerbarem Strom, Wasser und abgeschiedenem CO₂ hergestellt werden und damit keine biologischen Rohstoffe benötigen. Während der Einsatz von Wasserstoff die langwierige Entwicklung neuer Flugzeug- und Triebwerksstrukturen erfordert, könnten synthetische Kraftstoffe schnell zur Verfügung stehen, sie erfordern keine Anpassungen der Flugzeug- und Turbinentechnologie und reduzieren die Treibhausgasemissionen zu etwa 80% (wenn man den Ausstoß mitberücksichtigt, der beim Transport und der Herstellung entsteht).

- Klimaschutz als große Herausforderung für die Luftfahrtindustrie

Die praktische Umsetzung dieser Möglichkeiten stellt allerdings einen enormen Aufwand dar. So müssen die Kapazitäten für die Herstellung nachhaltiger Flugkraftstoffe massiv ausgebaut werden, um die Luftfahrtindustrie mit ausreichend Treibstoff versorgen zu können, denn gemäß deren Planungen sollen die SAFs in Jahr 2050 etwa 65% des Treibstoffbedarfs der eingesetzten Flugzeuge decken. Schätzungen der IATA zufolge müsste dazu die Produktion von nachhaltigem Kerosin von rund 100 Mio. Litern im Jahr 2021 auf rund 449 Mrd. Liter im Jahr 2050 gesteigert werden. Immerhin konnte 2022 offensichtlich die Herstellung nachhaltiger Treibstoffe deutlich gesteigert werden, Schätzungen gehen von einer Produktion von 300-450 Mio. Litern aus. Ein Ausbau der SAF-Kapazitäten ist auch notwendig, um die hohen Produktionskosten zu senken, denn die nachhaltigen Treibstoffe sind noch deutlich teurer als herkömmliches Kerosin. Ohne staatliche Unterstützung scheint dies allerdings kaum möglich. Vor diesem Hintergrund hat sich z.B. die US-Regierung das Ziel gesetzt, bis 2030 jährlich drei Milliarden Gallonen nachhaltigen Flugzeugtreibstoff in den USA zu produzieren; im Jahr 2020 waren es 4,5 Mio. Gallonen. Angesichts mehrjähriger Vorlaufzeiten für den Bau neuer SAF-Produktionsanlagen und deren Lieferketten müssen entsprechende Projekte daher zeitnah in Angriff genommen werden.

wolfgang.linder@bayernlb.de

Ihre Ansprechpartner in BayernLB Research

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, CO2-Zertifikate, Business Management

Länderrisiko- und Branchenanalyse

Hubert Siplý, -21307

Manuel Schimm, -26845

Asien, GUS

Gebhard Stadler, CFA, -28891

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

Roland Gnan, -26658

USA, Fed, Nord-/Mittelamerika

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

Miraji Othman, -25888

Technologie, Grundstoffe

Dr. Sebastian Schnejdar, -26386

Immobilien, Bau

Investment Research

Emanuel Teuber, -27070

Green Finance, Covered Bonds, Banken

Wolfgang Kiener, -27058

FX, Gold, Öl

Manfred Bucher, CFA, -21713

Zins- & Aktienstrategie, Asset Allokation

Dieter Münchow, -23384

Value Investing & Behavioral Finance

Georg Meßner, 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

Allgemeiner Hinweis/Disclaimer

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 16.12.2022. 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.**

Die im Text genannten Finanzmarktinformationen stammen von Bloomberg und Refinitiv, soweit nicht anders vermerkt.

Wolfgang Linder
Senior Economist

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

Redaktion:
Bayerische Landesbank
Unternehmensbereich 5700
80277 München (=Briefadresse)
research@bayernlb.de

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