BRANCHENFOKUS

24. Januar 2019

Airlines: Aufschwung nicht ohne Risiken

AUTOR
Dr. Stefan Mütze
Tel.: 0 69/91 32-38 50
research@helaba.de

REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

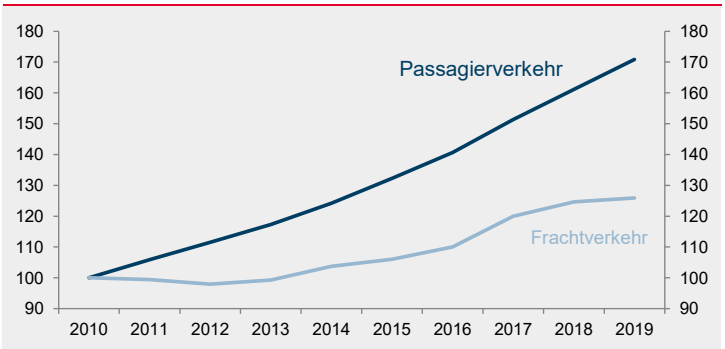
Helaba
Landesbank
Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

Der internationale Flugverkehr dürfte weiterhin stärker als die Weltwirtschaft wachsen. Die Ertragslage ist positiv. Allerdings können die europäischen Airlines im Durchschnitt hier nicht mithalten. Der Konsolidierungsdruck hält zudem aufgrund steigender Kosten an. Ein ungeregelter Brexit könnte für einige Fluggesellschaften zu Problemen führen.

Der internationale Flugverkehr boomt auch nach der Wirtschafts- und Finanzkrise im Jahr 2009. Von 2010 bis 2019 dürfte der Personenverkehr um schätzungsweise gut 6 % p.a. zunehmen, während die Weltwirtschaft in diesem Zeitraum um rund 3,3 % wächst. Weniger dynamisch ist der Frachtverkehr mit einem Plus von etwa 2,6 %.

Wachstumsmarkt Passagierverkehr

Verkehrsleistung (Personen- bzw. Frachtkilometer), Index: 2010 = 100



Quellen: IATA, Helaba Volkswirtschaft/Research

2018 hat sich diese Spaltung fortgesetzt. Das Wachstum im Frachtverkehr ist zum Jahresende nahezu zum Erliegen gekommen. Im Jahresdurchschnitt wurde allerdings ein Plus von 3,9 % erreicht. Nachdem die Unternehmen im Boom von 2017 ihre Lagerbestände aufgestockt hatten, hat sich die konjunkturelle Schwäche insbesondere im weltweiten Verarbeitenden Gewerbe im Verlauf von 2018 zunehmend negativ bemerkbar gemacht (vgl. Grafik S. 2). Die Verunsicherungen, die von globalen Handelsstreitigkeiten und dem Brexit ausgingen, haben diese Entwicklung verstärkt. Die regionale Entwicklung des Frachtverkehrs verlief sehr unterschiedlich: Das lebhafte Wirtschaftswachstum in Nordamerika hat den dortigen Airlines 2018 einen Zuwachs der Fracht-Tonnen-Kilometer (FTK) von gut 7 % beschert. Insbesondere die schwache Entwicklung der deutschen Industrie ließ den europäischen Wert im November sogar leicht sinken. Im Gesamtjahr 2018 dürften die FTK hier mit gut 3 % unterdurchschnittlich zugenommen haben. Noch geringer war das Wachstum in der Region Asien-Pazifik mit gut 2 %.

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

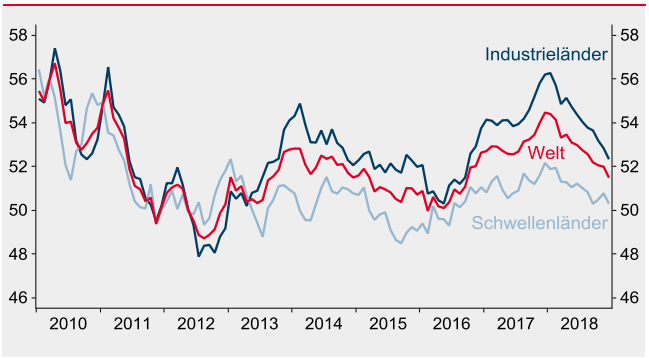
Personenverkehr zuletzt nahezu unberührt von zyklischen Schwankungen

Die jüngste konjunkturelle Abschwächung hat sich im Personenverkehr deutlich weniger niedergeschlagen als im Frachtverkehr. 2018 dürften die Personenkilometer-Einnahmen (RPK) um 6,6 % zugelegt haben. Im November betrug der Zuwachs immerhin noch 6,2 % gegenüber dem Vorjahr. Der lebhafte Zuwachs des Flugverkehrs resultiert aus den steigenden Haushaltseinkommen. Die Bereitschaft, die Einkommenszuwächse auch für Reisen zu verwenden, ist hoch. Zudem waren die Flugpreise in den vergangenen Jahren weiter gesunken. Der intensive Wettbewerb zwischen den

Airlines, leistungsfähigeres Fluggerät sowie die erhöhte Preistransparenz durch Online-Portale hatten hierzu beigetragen. Allerdings weist der internationale Branchenverband International Air Transport Association (IATA) darauf hin, dass die hiervon ausgehenden Impulse abgenommen haben. Zu höherem Wachstum führen zudem der Ausbau der Flughafeninfrastruktur, vor allem in Schwellenländern wie Indien, und das steigende Angebot von Flugverbindungen. Die bremsende Wirkung der Digitalisierung (Video-Konferenz statt Reisetätigkeit) hat bislang nur einen begrenzten Einfluss auf den Flugverkehr. Auch der Geschäftsreiseverkehr wächst stetig.

Weltweite Wachstumsschwäche in der Industrie …

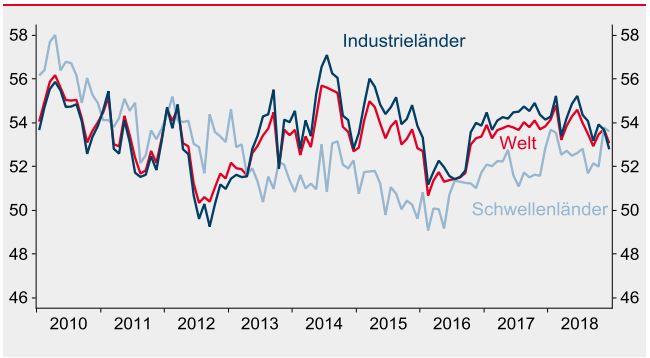
Einkaufsmanagerindizes des Verarbeitenden Gewerbes, Saldo in %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

… und bei Dienstleistungen

Einkaufsmanagerindizes Dienstleistungen, Saldo in %



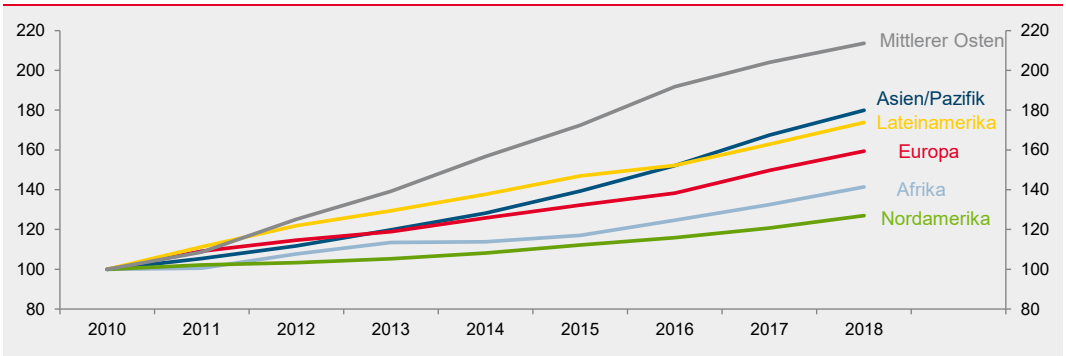
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Starkes Wachstum in Schwellenländern

Der Personenverkehr hat in den Schwellenländern schneller expandiert als in den Industrieländern. Die Region Mittlerer Osten ist im Zeitraum von 2010 bis 2018 mit jahresdurchschnittlich knapp 10 % am stärksten gewachsen und hat damit von der hohen Dynamik der Airlines aus der Golf-Region sowie dem Ausbau der Flughäfen profitiert. Zuletzt haben allerdings geopolitische Spannungen und Reisebeschränkungen hier zu einer Verlangsamung der Dynamik geführt. Dem Luftverkehr im asiatisch-pazifischen Raum kommen steigende Einkommen sowie eine hohe Präferenz der privaten Haushalte für Flugreisen zugute. Das abflauende Wirtschaftswachstum in China könnte diese Entwicklung allerdings bremsen. Mit jahresdurchschnittlich 6 % ist Europa zwischen 2010 und 2018 doppelt so schnell gewachsen wie die USA, beides reife Märkte. Grund hierfür ist, dass es in Europa noch Länder mit Nachholbedarf gibt. Zudem ist der Konzentrationsprozess unter den Fluggesellschaften in den USA weit fortgeschritten. Der damit einhergehende verringerte Wettbewerb reduziert den Preisdruck.

Nordamerika und Europa sind reife Märkte

Personenkilometer nach Regionen, Index: 2010 = 100



Quellen: IATA, Helaba Volkswirtschaft/Research

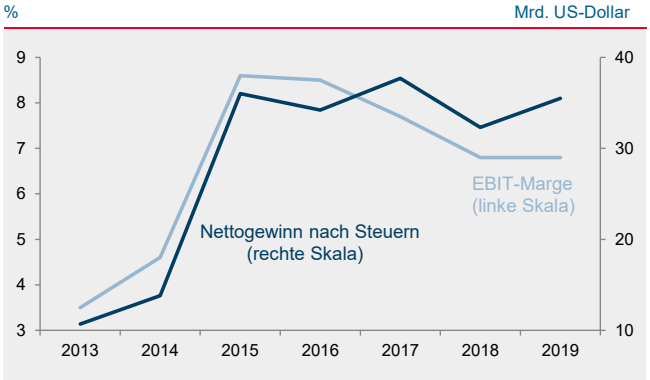
Günstige Ertragslage der Fluggesellschaften

Deutlich steigende Einkommen der Haushalte

Die Ertragslage der internationalen Airlines ist günstig. Die IATA erwartet für 2019 einen globalen Nachsteuergewinn von 35,5 Mrd. US-Dollar. Der Rekord wurde im Jahr 2017 mit knapp 38 Mrd. US-Dollar erreicht. Die Fluggesellschaften haben vom Einbruch des Ölpreises 2014 von 110 US-

Dollar pro Barrel auf gut 30 US-Dollar Anfang 2016 profitiert. Aktuell notiert Brentöl bei rund 61 US-Dollar. Gleichzeitig konnte die Auslastung der Flugzeuge weiter erhöht werden. Der Sitzladefaktor erreichte 2018 einen Spitzenwert von 82 %. Die höchste Profitabilität mit einem von der IATA geschätzten Nettogewinn von 16,6 Mrd. US-Dollar und einer EBIT-Marge von 6 % in diesem Jahr weisen die Airlines in Nordamerika auf. Die europäischen Fluggesellschaften dürften nur einen Gewinn von 7,4 Mrd. US-Dollar und eine Marge von 3,4 % erreichen. Aufgrund eines in Europa herrschenden starken Wettbewerbs und regulatorischer Anforderungen verharrt der „Breakeven-Ladefaktor“ bei 70 %, während er in Nordamerika nur gut 57 % beträgt. Die EBIT-Marge der asiatisch-pazifischen Fluggesellschaften ist 2019 mit 3,8 % voraussichtlich leicht über dem Wert der europäischen Konkurrenten. Im Mittleren Osten und in Lateinamerika sind die Renditen deutlich niedriger.

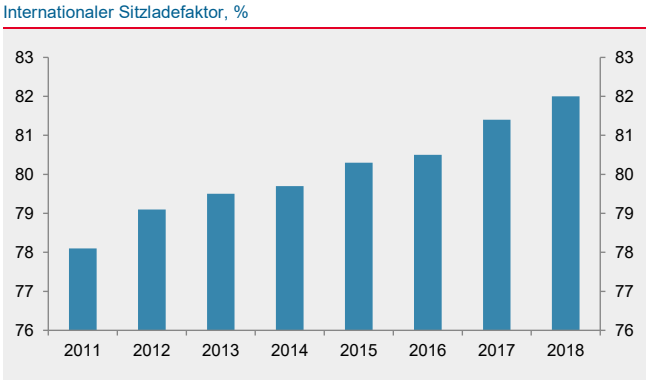
Stabil hohe globale Nettogewinne



Quellen: IATA, Helaba Volkswirtschaft/Research

Auslastung der Flugzeuge gestiegen

Internationaler Sitzladefaktor, %



Quellen: IATA, Helaba Volkswirtschaft/Research

Zyklischer Aufschwung im Verlauf von 2019

Die weltweite konjunkturelle Abschwächung begann bereits Anfang 2018. Die Einkaufsmanagerindizes zeigen, dass dies sowohl für das Verarbeitende Gewerbe als auch – mit Ausnahme der Schwellenländer – für die Dienstleistungen gilt (vgl. Grafiken S. 2). Im Laufe des Jahres dürften sich die Verunsicherungen durch die weltweiten Handelsstreitigkeiten und den Brexit allmählich verringern. Der zyklische Tiefpunkt der Konjunktur in Europa sollte im ersten Halbjahr 2019 erreicht werden, so dass die Dynamik danach wieder zunimmt. Hiervon dürfte gerade der Frachtverkehr profitieren. Auch der Personenverkehr wird expandieren, da die Einkommen der privaten Haushalte weiter zulegen. Immerhin steigt die globale Wirtschaftsleistung in diesem und im nächsten Jahr mit Wachstumsraten von über 3 %. Dieses Szenario könnte jedoch durch einen ungeregelten Brexit Risse bekommen: Fluggesellschaften, die dann ohne Großbritannien nicht mehr mehrheitlich Eignern mit Sitz in der EU gehören, könnten ihre Flugrechte dort verlieren. Die Airlines arbeiten fieberhaft an Lösungen für diesen „worst case“.

Kapazitätsausbau nicht ohne höhere Kosten

Auch mittelfristig wird der Flugverkehr stärker als die Weltwirtschaft zulegen. Hierfür müssen die Kapazitäten ausgebaut werden. Dies gilt nicht nur für das Fluggerät, sondern ebenfalls für die Infrastruktur. Neue Start- und Landebahnen sowie Terminals werden an vielen Standorten benötigt. Gerade in Europa ist die Pünktlichkeit der Verbindungen 2018 dramatisch zurückgegangen. Die Zahl der in Minuten gemessenen Verspätungen ist im letzten Jahr um knapp 62 % gestiegen. Die Kapazitäten der Airports müssen u.a. bei den Sicherheitskontrollen und beim Boarding verbessert werden. Dies wird nicht ohne Kostensteigerungen erreichbar sein, zumal das entsprechende Personal nur durch bessere Bezahlung zu bekommen ist. Flughäfen, Flugsicherung und Behörden werden diese Kosten wie bereits in den vergangenen Jahren zum Teil an die Fluggesellschaften weiterreichen. Dies und eine im Vergleich zum US-Markt geringe Rentabilität dürften den Konsolidierungsdruck bei den Airlines in Europa hochhalten. ■