

Corona-Krise und Revision des Produktionspotenzials

Martin Ademmer, Nils Jannen und Stefan Kooths

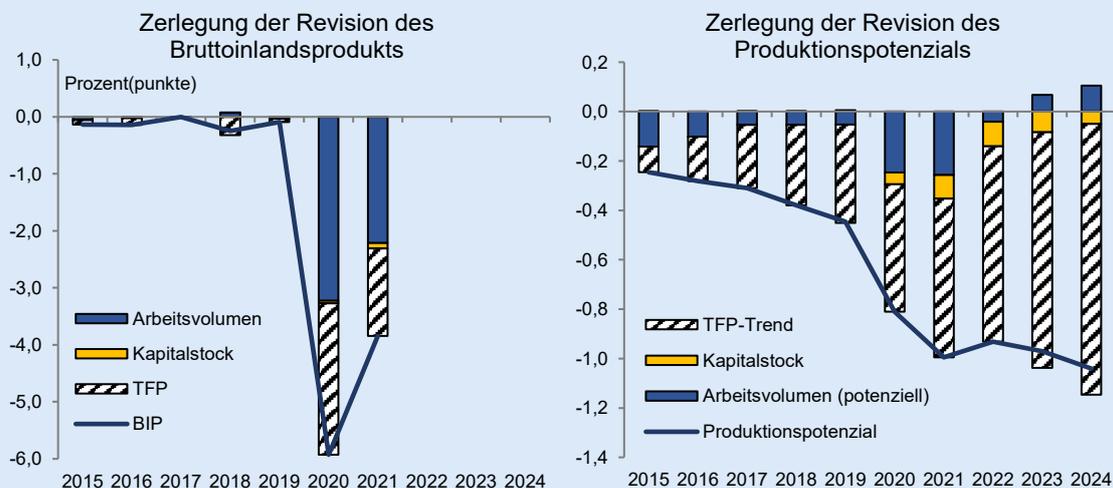
Das Produktionspotenzial in Deutschland kann über verschiedene Kanäle durch die Corona-Pandemie und die Maßnahmen zu deren Eindämmung beeinflusst werden. So können Hysterese-Effekte, eine niedrigere Zuwanderung und eine geringere Erwerbsbeteiligung das Arbeitsangebot beeinträchtigen, eine geschwächte Eigenkapitalbasis und eine geänderte Risikowahrnehmung der Unternehmen die Investitionen dämpfen oder eine Insolvenzwelle und eine Reallokation von Erwerbstätigen zwischen den Branchen zu gesamtwirtschaftlichen Produktivitätseinbußen führen (EZB 2020). Eine genaue Abschätzung der Effekte auf das Produktionspotenzial ist schwierig. So zeigen sich mögliche Auswirkungen in dem von uns verwendeten Produktionsfunktionsansatz nur in dem Ausmaß, wie sie sich bereits in den zugrundeliegenden aggregierten Variablen widerspiegeln – sowohl was die Ex-post-Werte als auch was die einfließende Kurzfristprognose für die Jahre 2021 und 2022 angeht. Einen Anhaltspunkt für die Größenordnung der Effekte kann ein Vergleich der aktuellen Potenzialschätzung mit der Potenzialschätzung vor der Corona-Krise (Herbst 2019) bieten. Dies setzt voraus, dass die Schätzung vom Herbst 2019 ein geeignetes kontrafaktisches Szenario für die Entwicklung ohne Pandemie darstellt.

Unserer Schätzung vom Herbst 2019 lag eine Kurzfristprognose für den Zuwachs des kalender- und preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts von 0,6 Prozent für das Jahr 2020 und 1,4 Prozent für das Jahr 2021 zugrunde. Das Statistische Bundesamt weist für das Jahr 2020 eine Rate von -5,3 Prozent aus, und wir prognostizieren nunmehr für das Jahr 2021 eine Rate von 3,6 Prozent. Einschließlich geringfügiger Revisionen des Ex-post-Datenstands liegt somit das Niveau des Bruttoinlandsprodukts in diesen beiden Jahren rund 5,9 bzw. 3,8 Prozent niedriger als in unserer Schätzung vor der Corona-Krise (Abbildung 1, links). Gemäß des Produktionsfunktionsansatzes lässt sich diese Differenz zu etwas mehr als der Hälfte auf eine Revision des Arbeitsvolumens und zu rund 40 Prozent auf eine Revision der TFP zurückführen.

Das aktuell geschätzte Produktionspotenzial liegt in den Jahren 2020 und 2021 rund 0,8 bzw. 1,0 Prozent unter dem vor der Corona-Krise geschätzten Potenzialniveau (Abbildung 1, rechts). Ursächlich für diese Abwärtsrevision ist insbesondere der flachere TFP-Trend. Der relativ große Beitrag des Arbeitsvolumens zur Revision des Bruttoinlandsprodukts übersetzt sich nicht in einen proportional ähnlich großen Beitrag des potenziellen Arbeitsvolumens zur Revision des Produktionspotenzials. Dies ist plausibel, da der große Rückgang des tatsächlichen Arbeitsvolumens mit einer massiven Ausweitung der Kurzarbeit einherging. Der Beitrag des Kapitalstocks zur Revision des Produktionspotenzials ist vergleichsweise gering, da der über viele Jahre aufgebaute Kapitalstock durch eine vorübergehende Schwächephase bei den Investitionen kaum beeinflusst wird.¹ Im Jahr 2024 (Ende des Projektionszeitraums bei der Schätzung vom Herbst 2019) verbleibt eine Differenz der beiden Potenzialpfade von rund 1 Prozent. Diese Differenz geht fast ausschließlich auf eine Abwärtsrevision des TFP-Trends zurück, während das Niveau des potenziellen Arbeitsvolumens sogar minimal höher ausfällt als bei der zurückliegenden Schätzung.

Abbildung 1

Zerlegung der Revision des Bruttoinlandsprodukts und des Produktionspotenzials



Angesichts der Tiefe des wirtschaftlichen Einbruchs im vergangenen Jahr ist ein negativer Potenzialeffekt von rund 1 Prozent (bzw. knapp 40 Mrd. Euro) nicht besonders hoch und liegt angesichts der hohen Schätzunsicherheit noch im Unschärfbereich des Verfahrens. Ein überschaubarer Potenzialeffekt ist ökonomisch plausibel. So haben schwere Wirtschaftskrisen (vor allem Banken Krisen) zwar typischerweise langanhaltende negative Effekte auf das Bruttoinlandsprodukt (Jorda et al. 2013) – insbesondere weil die Erholung im Anschluss an diese Krisen deutlich schwächer ausfällt als nach gewöhnlichen Rezessionen (Boysen-Hogrefe et al. 2016) – und gehen somit mit einem deutlich geringeren Produktionspotenzial einher (Furceri und Mourougane 2009). Die Corona-Krise unterscheidet sich aber fundamental von anderen Wirtschaftskrisen, da sie die Wirtschaft als exogener, zeitlich begrenzter Schock getroffen hat und nicht die bestehenden Produktionsstrukturen fundamental in Frage stellen dürfte. Anderen Krisen, insbesondere Banken Krisen, gehen dagegen häufig jahrelange Fehlentwicklungen voraus, die einschneidende wirtschaftliche Anpassungen nach sich ziehen. Im vergangenen Sommer hat sich gezeigt, dass sich die Produktion in vielen der besonders von der Pandemie betroffenen Wirtschaftsbereiche rasch wieder erholte. Dies spricht dafür, dass sich die Präferenzen der Konsumenten durch die Pandemie nicht grundlegend geändert haben und die Produktionsstrukturen auch nach dem Überwinden der Pandemie keiner größeren Anpassung bedürfen. Zwar könnte eine durch die Pandemie verursachte massive Insolvenzwelle das Produktionspotenzial verringern. Derzeit zeichnet sich ein solches Szenario auch aufgrund der umfangreichen Unternehmenshilfen jedoch nicht ab. Unternehmenspleiten in den besonders betroffenen konsumnahen Wirtschaftsbereichen könnten zudem recht schnell durch andere Marktteilnehmer aufgefangen werden, weil dort die Markteintrittshürden für gewöhnlich niedrig sind. Auch ist die Kapitalintensität in diesen Branchen vergleichsweise gering. Sofern die geschwächte Eigenkapitalbasis vieler Unternehmen in diesen Branchen zu einer vorübergehenden Investitionszurückhaltung führen sollte – so wie dies nach Finanzkrisen häufig zu beobachten ist (Kalemli-Ozcan et al. 2018) – dürften die Auswirkungen auf den gesamtwirtschaftlichen Kapitalstock gering sein. Schließlich könnten die Anpassungen der Unternehmen an die Pandemie partiell auch potenzialerhöhend wirken (Ilzetzki 2021). So dürfte der vermehrte Einsatz von digitalen Technologien in den Produktionsprozessen zu Produktivitätssteigerungen führen, die Einbußen an anderer Stelle abfedern. Andererseits gibt es auch Gründe, warum das Produktionspotenzial spürbar stärker in Mitleidenschaft gezogen werden könnte, beispielsweise wenn die Pandemie deutlich länger als von uns unterstellt das Wirtschaftsgeschehen beeinträchtigt oder der beispielsweise Einbruch der Wirtschaftsleistung das Risiko- und Investitionskalkül der Marktteilnehmer nachhaltig verändert (Kozlowski et al. 2020).

Insgesamt lassen sich die Spuren, die die Pandemie im Produktionspotenzial hinterlässt, nur schwer abschätzen. Das Volumen der beiden statistisch erhobenen Produktionsfaktoren (Arbeit und Kapital) dürfte dabei eher von untergeordneter Bedeutung sein. Diese beiden Faktoren haben auch in der Vergangenheit vergleichsweise wenig zu den im Umfeld von Rezessionen besonders großen Revisionen des Potenzials beigetragen (Ademmer et al. 2019). Als prägender Faktor eines mittelfristig geringeren Produktionspotenzials bleibt die totale Faktorproduktivität, in der der Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität im Zuge der Corona-Krise merklich negativ und dauerhaft nachwirkt. In dieser nicht unmittelbar beobachtbaren, sondern nur residual bestimmbar Größe schlagen sich mannigfaltige Effekte nieder, wie das Tempo des technischen Fortschritts, das Ausmaß des heimischen Strukturwandels oder Effizienzgewinne aus der internationalen Arbeitsteilung. Inwieweit diese und andere Bestimmungsfaktoren durch das Pandemieereignis nachhaltig beeinflusst werden, ist sehr unsicher. Von besonderer Bedeutung ist hierbei die Frage, ob sich die Nachfragestruktur infolge der Pandemie mittelfristig deutlich verändert. Dann würden die Produktionsstrukturen, die vor der Krise bestanden, nicht mehr in gleichem Maße marktgerecht sein und die erforderliche Neuausrichtung würde mittelfristig das Produktionspotenzial dämpfen. Je weniger sich die Nachfrage strukturell im Nachgang der Pandemie verändert, desto geringer der Revisionsbedarf für das Produktionspotenzial.

¹ Der Beitrag entspricht auch dem zur Revision des Bruttoinlandsprodukts, da beim Kapitalstock keine Trend-Komponente berechnet, sondern dieser direkt in die Potenzialschätzung übernommen wird.

Literatur

- Ademmer, M., J. Boysen-Hogrefe, K. Carstensen, P. Hauber, N. Jannsen, S. Kooths, T. Rossian und U. Stolzenburg (2019). Schätzung von Produktionspotenzial und -lücke: Eine Analyse des EU-Verfahrens und mögliche Verbesserungen. Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik 19. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Boysen-Hogrefe, J., N. Jannsen und C.-P. Meier (2016), A note on banking and housing crises and the strength of recoveries, *Macroeconomic Dynamics* 20(7): 1924–33.
- EZB [Europäische Zentralbank] (2020). The impact of COVID-19 on potential output in the euro area. *Economic Bulletin*, Issue 7
- Furceri, D. und A. Mourougane (2009). The Effect of Financial Crises on Potential Output. *Journal of Macroeconomics* 34, 822-832.
- Ilzetzki, E. (2021). Post-Covid-19 potential output in the euro area. *VOX EU*, 2. Januar.

- Jorda, O., M. Schularick und A.M. Taylor (2013), When credit bites back, *Journal of Money, Credit and Banking* 45(S2): 3–28.
- Kalemli-Ozcan, S., L. Laeven und D. Moreno (2018). Debt Overhang, Rollover Risk, and Corporate Investment: Evidence from the European Crisis. ECB Working Paper 2241.
- Kozlowski, J., L. Veldkamp und V. Venkateswaran (2020). Scarring Body and Mind: The Long-Term Belief-Scarring Effects of COVID-19. NBER Working Paper 27439.