Konjunktur in Deutschland

Ohne Verstärkung der Inlandsfaktoren der Nachfrage droht eine Krise

von Conrad Schuhler / Vorsitzender des isw (Institut für sozial-ökologische Wirtschaftsforschung e.V.)

In den ersten sechs Wochen des laufenden Jahres haben die 30 Konzerne im Deutschen Aktienindex DAX [3]) ein Siebtel ihres Wertes verloren, 190 Milliarden Euro. Die größten Verlierer waren Deutsche Bank, VW und BMW, die fast ein Drittel ihres Wertes abgaben. Die Süddeutsche Zeitung fasste das Urteil der Experten über diese Flucht der Finanzmärkte aus deutschen Aktien so zusammen: „Sie übertreiben." (⇒ SZ-Artikel [4]).

Übertreiben sie wirklich oder verhalten sich die „institutionellen Investoren" – Banken, Versicherungen, Vermögensverwalter, Hedgefonds [5], die die große Mehrheit der DAX-Aktien kontrollieren und dafür bekannt sind, ihre Unternehmen und Klienten Jahr für Jahr erheblich reicher zu machen – nicht vielmehr rational, wenn sie von schlechten Konjunktur- und Gewinnaussichten für die deutsche Wirtschaft ausgehen?

Eines der beliebtesten Argumente zum Gesundbeten der deutschen Lage ist die Behauptung, Deutschland steche eben aus dem allgemeinen Niedergangsbild der Weltwirtschaft heraus – möge das globale Wachstum sich auch verringern, Deutschland bleibe auf stabilem Wachstumskurs. Ein erster Blick auf die Zahlen erweist, dass Deutschland**keineswegs** der „Wachstumsrenner" unter den Volkswirtschaften der Welt ist. Ein zweiter wird ergeben, dass Deutschland, das fast 50 % seiner Produkte ins Ausland verkauft, also von der kaufkräftigen Nachfrage des Rests der Welt abhängt, mehr als alle anderen vom globalen Wachstum betroffen ist, im Guten wie im Schlechten.

Für 2015 hat das Statistische Bundesamt ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 1,7 % errechnet. (⇒ Artikel b. DESTATIS [6]). Dies entspricht dem durchschnittlichen Wachstum im Euroraum, liegt aber erheblich unter dem der USA (2,5%) und dem Großbritanniens (2,2%), nicht zu reden von den Wachstumsraten in den Schwellen- und Entwicklungsländern, die auf 4% kommen, angeführt von China (6,9 %) und Indien (7,3 %). (⇒ IMF-Artikel [7])

Die Projektionen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ [8]) dokumentieren nun, dass die Wachstumspfade in allen Regionen der Weltwirtschaft, den wachstumsschwächeren wie den intensiven, nach unten weisen. Die BIZ gab ihrem Bericht [9] den Titel: „Ungemütliche Ruhe weicht der Turbulenz".

Die Fortgeschrittenen Länder, vor allem die USA, verlieren allesamt an Wachstumstempo. Die EU fällt noch etwas zurück, Japan sackt ab. Doch der größte Bruch findet statt in den Schwellenländern (China von über 8 % zurück auf 6,5 %; Indien von knapp 8 auf 7,5 %; „andere Schwellenländer" von 1,8 % auf 0,8 %), Die BIZ übertitelt diesen Abschnitt zutreffend mit: „Die Turbulenzen breiten sich von den Schwellenländern aus".

► Die Weltwirtschaft bremst ab – Deutschland wird davon stark betroffen

Der insgesamt pessimistische Ausblick der BIZ wird im Kern, wenn auch nicht in allen Zahlen, vom Internationalen Währungsfonds geteilt. 2015 lag nach IWF [10]-Zahlen ein globales Wachstum von 4 % vor, dem niedrigsten seit der Finanzkrise 2008. 2016 erwartet der IWF eines von 3,4 %, 2017: 3,6 %. (imf, a.a.O. – der IWF muss in den letzten Jahren seine Prognosen meist, je näher die Fristen rücken, umso tiefer nach unten korrigieren).

Die jüngst wiedergewählte [11] Chefin des IWF, Christine Lagarde [12], sieht schwere Herausforderungen für die globale Wirtschaft. (⇒ IMF-Artikel [13]).

⇒ **Erstens** die neue Phase der chinesischen Entwicklung: von der Industrie zu Dienstleistungen, von Exporten zu inländischem Markt, von der Investition zum Konsum. In der nächsten Zukunft wird das zur Verlangsamung des Wachstums führen.

⇒ **Zweitens** das Fallen der Güterpreise: Die Preise für Öl und Metalle liegen um zwei Drittel unter ihrem jüngsten Hoch und werden dort länger verharren. Rohstoffproduzierende Länder geraten unter Druck und einige Währungen haben schon sehr große Abwertungen erlebt.

⇒ **Drittens** die asynchrone Geldpolitik: Die US-Notenbank hat den Zinssatz hoch gesetzt, was beigetragen hat zu einem Anstieg des Dollars. Schwellenländer, hoch in Dollars verschuldet, haben einen größeren Schuldendienst zu leisten.

⇒ **Viertens** wachsende Umwelt- und geopolitische Risiken, wie zum Beispiel den Krieg in Syrien.

⇒ **Fünftens** der Klimawandel: Er beeinflusst in großem Maß die Nahrungsmittelpreise, die politische Stabilität und die Gesundheit vor allem der Völker im Subsahara Afrika.

Diese empfindliche Verlangsamung des Tempos der Weltwirtschaft ist für Deutschland deshalb von größter Bedeutung, weil, wie schon erwähnt, fast die Hälfte des hier produzierten Bruttoinlandsprodukts an das Ausland verkauft wird (BIP [14] 2015: 3 Billionen Euro; Exporte: 1,4 Billionen Euro). Natürlich importiert Deutschland auch Waren, für rund 1,2 Billionen Euro. Es bleibt ein Überschuss, der sogenannte Außenbeitrag [15], von 236 Milliarden Euro. Dieser Überschuss brachte einen Wachstumsbeitrag von 0,2 % zu den insgesamt 1,7 % Wachstum 2015. Woher kamen die übrigen? Und was passiert, wenn der Außenbeitrag weiter schrumpft, wovon man angesichts des weltweiten Abschwungs ausgehen muss?

Die übrigen Wachstumsbeiträge kamen nicht etwa zustande durch Investitionen, was zum einen wiederum die grundsätzlich pessimistische Zukunftssicht der Wirtschaftslenker widerspiegelt. Den Wachstumsbeitrag der Bruttoinvestitionen weist die Statistik für 2015 mit 0,0 % aus. Die 1,5 % über den Außenbeitrag von 0,2 % hinaus kamen vom „Konsum“. Damit sind einmal die sogenannten „Konsumausgaben des Staates“ gemeint, also der gesamte „Staatsverbrauch“. Sein Wachstumsbeitrag kam auf 0,5 %. Der Löwenanteil mit 1,1 % entfällt auf die „privaten Konsumausgaben“. (⇒ Artikel b. DESTATIS [6]). Entscheidend war mithin der Anstieg der kaufkräftigen privaten Nachfrage, die vor allem getrieben wurde vom Anstieg der Löhne und Gehälter (2015 real um 2,9 %).

► Was hemmt die deutsche Inlandsnachfrage?

Die Frage, die sich aufdrängt: Was wird aus dem mühsamen Wachstum in Deutschland, wenn der positive Außenbeitrag im Laufe der Abkühlung der Weltwirtschaft schwindet, wenn er sogar negativ würde? Die Antwort ist klar: Die deutsche Wirtschaft muss sich umso mehr auf die Faktoren der inländischen Nachfrage stützen, wozu der private Konsum, der staatliche Konsum und die Investitionen zählen.

Beim privaten Konsum liegt das Problem auf der Hand.Keynes [16]` Verdienst war unter anderem der Nachweis, dass Wirtschaftssubjekte einen umso höheren Anteil ihres Einkommens für den Konsum ausgeben, je geringer ihr Einkommen ist. Wer weniger verdient, will und muss mehr davon ausgeben, um anständig zu überleben. Je mehr einer verdient, umso höher ist seine „Sparneigung“, hätte Keynes gesagt. Umso mehr Geld steckt er in Finanzgeschäfte, würde man heute formulieren.

Die extreme Ungleichverteilung von Einkommen und Vermögen in Deutschland ist nicht nur eine humanistische Schande, es ist auch ökonomischer Irrsinn. Es drückt der realen Wirtschaft die Luft ab und pumpt die Blasen an den Finanzmärkten auf, in Deutschland vor allem Aktien und Immobilien. Wenn die IG Metall und andere Gewerkschaften heute Lohnerhöhungen von 5 % und mehr fordern, liegen sie auf der Linie der ökonomischen Vernunft.

Der staatliche Konsum hat es gut, könnte man sagen. Er muss nämlich angesichts der großen Zahl von Migranten eigentlich nur das tun, was die Menschlichkeit gebietet: ein großes Integrationsprogramm auflegen, was sich in den nächsten Jahren bei jährlich einer Million Flüchtlinge auf 25 bis 40 Milliarden Euro belaufen könnte. Das wäre eine Erhöhung der „Konsumausgaben des Staates“ um rund 18 bis 30 % (2015 belief sich der „staatliche Konsum“ auf 144 Milliarden Euro). Insofern ist die „Flüchtlingskrise“ ein konjunkturpolitischer Glücksfall Die Integrationskosten würden den Wachstumsbeitrag des staatlichen Konsums enorm erhöhen – wenn denn die staatlichen Ausgaben nicht an anderer Stelle gekürzt würden.

Sollte eine humane Flüchtlingspolitik auch wirtschaftspolitisch vernünftig sein, dann dürfen die Finanzierungskosten für die Flüchtlinge nicht aufgebracht werden zu Lasten der Ausgaben für andere staatliche Aufgaben. Sie müssen bezahlt werden aus zusätzlichen Steuern für Reiche – sowohl per Erhöhung der Einkommensteuer wie der Einführung einer Vermögensteuer [17]. Dort sitzt das Geld, das nicht in den realen Wirtschaftskreislauf kommt, sondern die Blasen über Vermögenswerten produziert.

► Die Geldflut der Europäischen Zentralbank verstärkt die Krisensymptome

Auf ihrer Ratstagung im März 2016 hat die Europäische Zentralbank ihre Politik des „billigen Geldes“ noch einmal intensiviert. (⇒ EZB-Artikel [18]). Der Leitzins, zu dem Banken sich bei der EZB Geld leihen können, wurde von 0,05 % auf Null gesenkt. Statt bisher 60 Milliarden Euro für Käufe von Anleihen wird die EZB in Zukunft 80 Milliarden Euro pro Monat aufbringen, und zwar nicht nur für Staatsanleihen, sondern auch für solche großer Konzerne. Der Einlagenzins, zu dem Banken Geld bei der EZB parken können, wird von minus 0,3 auf minus 0,4 Prozent erhöht. (⇒ siehe auch KN-Artikel hier [19] und hier) [20]

Als Gründe für diese Schritte gibt EZB-Chef Mario Draghi [21] die Bekämpfung der Deflation an. Wegen deutlich sinkender Preise bestünde die Gefahr, dass Unternehmer und Konsumenten noch weniger investieren und konsumieren, weil sie weiter sinkende Preise erwarten. Die EZB nahm gleichzeitig ihre Wachstumsprognose für die Euro-Zone für 2016 weiter zurück: von 1,7 auf 1,4 %.

Das Ziel einer Konjunkturbelebung wird durch die EZB-Maßnahmen völlig verfehlt. Es wird weniger investiert und konsumiert nicht weil zu wenig Geld vorhanden sei, sondern weil die Konjunktur, wie die neuen Prognosen der EZB nochmals bekräftigen, darniederliegt. Wieso sollte ein Unternehmen neu investieren, wenn der Absatz zurückgeht, wieso sollten sich Konsumenten verausgaben, gar verschulden, wenn die Gefahr des Arbeitsplatzverlustes droht? Schon die bisherigen Anleihenkäufe der EZB waren ein Schlag ins Wasser. Seit 2015 wurden Staatspapiere für 750 Milliarden Euro angekauft.

Nun werden im kommenden Jahr fast eine Billion Euro neuer Käufe von Anleihen, diesmal auch von Unternehmen, dazukommen. Wie in der Vergangenheit werden damit keine Konjunkturimpulse ausgelöst, sondern die Geldmenge und mit ihr die Vermögenswerte wie Aktien und Immobilien in die Höhe getrieben. Auch das übrige „billige Geld" wirkt vor allem in diese Richtung. Die Ungleichheit an Einkommen und Vermögen wird sich verschärfen. Immobilienkredite verbilligen sich, doch die allermeisten Deutschen wohnen zur Miete, die sich verteuert. Die Aktienkurse stiegen, doch nur jeder zehnte Deutsche besitzt Aktien.

Die EZB-Politik zahlt sich aus für Banken, Unternehmen und Reiche, doch sie bestraft die mittleren und die kleinen Einkommensbezieher und die Rentner, denn mit dem Nullzins sinken die Erträge von Lebensversicherungen und Pensionskassen. Und die Konjunktur wird nicht stimuliert, sondern weiter gedämpft. Nötig ist vor allem, siehe oben, die Steigerung der privaten und der öffentlichen Nachfrage.

► Die Stagnation der Investitionen oder die Wirksamkeit des „Marx-Effekts"

Was ist mit der schon lange anhaltenden Stagnation der Investitionen? (Unter dem Strich stagnierend: 2007 waren die Bruttoinvestitionen um 10,2 % gestiegen, 2009 waren sie um 16,8 % zurück gegangen, in den beiden folgenden Jahren wieder gestiegen, um 2012 wieder um 6,9 % zu fallen. 2015 weisen sie einen Zuwachs von 0,9 % auf, der entsprechende Wachstumsbeitrag lautet 0,0). Von den angeblich strategisch bedeutsamen Investitionsentscheidungen der Unternehmen ist kein Impuls in Richtung Wachstum zu erwarten. Das hat zu tun mit dem „Marx-Effekt", dass privatwirtschaftliche Investitionen zwar einzelwirtschaftlich die Konkurrenzfähigkeit stärken können, gesamtwirtschaftlich aber sowohl die Kapitalproduktivität (Bruttowertschöpfung im Verhältnis zu Bruttoanlagevermögen zu Wiederbeschaffungspreisen) wie die Rentabilität (Nettobetriebsüberschuss im Verhältnis zu Bruttoanlagevermögen zu Wiederbeschaffungspreisen) senken und so die Stagnation fördern. (⇒ WSI-Artikel [22]).

Marx hat diese Zusammenhänge in seiner Theorie vom tendenziellen Fall der Profitrate verdeutlicht. Dort wird entwickelt, dass sowohl der den Kapitalisten zukommende Teil des Mehrwerts als Teil der Wertschöpfung steigt als auch der Einsatz an fixem Kapital – der Kapitalstock pro Beschäftigtem -, sodass tendenziell die Rentabilität sinkt. Als Obergrenze für die Rentabilität fungiert die Entwicklung der Kapitalproduktivität: Wie hoch ist die Wertschöpfung im Verhältnis zu den Wiederbeschaffungspreisen der Anlagevermögen?

Es gibt eine klare Zäsur im Jahr 1982. Bis dahin ging die Kapitalproduktivität deutlich zurück, danach findet eine Seitwärtsbewegung statt mit zuletzt wieder stärkerem Sinken. 1982 war das Jahr des „Paradigmenwechsels" vom Keynesianismus [23] zum Neoliberalismus [24]. Die Bevorzugung der Kapitalseite durch Steuerprivilegien u.ä. stoppte zwar den Verfall der Kapitalproduktivität, konnte die abfallende Tendenz aber nur bremsen, nicht aufhalten oder gar umkehren. Die nämliche Entwicklung weist der Verlauf der Rentabilität (Profitrate) auf.

Betrachten wir die Entwicklung der Rate aller Wirtschaftsbereiche, so zeigt sich auch wieder die Zäsur um 1980/82. Von 1970 bis 1980 ist die Profitrate von knapp 8% auf gut 4 % gesunken. Dann hat das Sinken der Lohnquote die Rentabilität des Kapitals gestützt. Doch führte auch dies nur zu einer Stagnation der Rate mit fallender Tendenz. Mittlerweile liegt sie unter 4 %, etwa auf dem Niveau der Jahre der Finanzkrise 2008/2009.

Insgesamt beweisen die Zahlen, „dass für die Gesamtwirtschaft, das Produzierende Gewerbe sowie das Kredit- und Versicherungsgewerbe Kapitalproduktivität und Rentabilität sich langfristig zum Teil deutlich vermindert haben". (⇒ WSI-Artikel [22]). Der neoliberale Umschwung hat diese Entwicklung zwar verlangsamen, aber nicht stoppen können. Die steigende Kapitalintensität sorgt für einen Anlagenotstand mit niedrigen Rentabilitätsaussichten, der, wenn nicht von der Nachfrageseite her die wirtschaftlichen Impulse verstärkt werden, nicht nur lange anhalten, sondern sich noch vertiefen würde.

Volkswirtschaftlich gesprochen geht es in Deutschland vor allem um die Rückführung des Überaufbaus von Kapazitäten und gleichzeitig die Intensivierung aller übrigen inländischen Nachfragefaktoren: der privaten Massennachfrage, also höhere Löhne vor allem der mittleren und unteren Einkommensbezieher, sowie höherer Staatsausgaben für Flüchtlinge wie für die unterversorgten Belange der deutschen Bevölkerung. Die Impulse aus dem Ausland werden sich weiter verringern. Doch es fehlt im Inland keineswegs an Nachfrage und auch nicht an Geld. Das steckt allerdings in den falschen Taschen und Schatullen, was die Nachfrage der Vielen nicht „kaufkräftig" werden lässt. Und die politische Elite sorgt bislang dafür, dass es so bleibt. Ohne den Druck von unten wird sich oben nicht viel ändern.

Conrad Schuhler

► **Quelle:** Erstveröffentlich am 13.03.2016 bei isw-München > Artikel [25].

► Mehr Informationen und Fragen zur isw:

isw – Institut für sozial-ökologische Wirtschaftsforschung e.V.

Johann-von-Werth-Straße 3
80639 München

Fon 089 – 13 00 41
Fax 089 – 16 89 415

isw_muenchen@t-online.de

www.isw-muenchen.de [26] / https://www.facebook.com/iswmuenchen [27]

[28]

► Infos über Institut für sozial-ökologische Wirtschaftsforschung e.V. :

Im Juni 1990 haben kritische Wirtschafts- und SozialwissenschaftlerInnen zusammen mit GewerkschafterInnen in München das isw – Institut für sozial-ökologische Wirtschaftsforschung e.V. gegründet. Seitdem haben wir fast zweihundert Studien und Berichte veröffentlicht.

Das isw versteht sich als Wirtschaftsforschungs-Institut, das alternativ zum neoliberalen Mainstream Analysen, Argumente und Fakten für die wissenschaftliche und soziale Auseinandersetzung anbietet. Unsere Themen und Forschungen beziehen sich deshalb in besonderem Maß auf die "Bedürfnisse" von Gewerkschaften und von sozialen, ökologischen und Friedensbewegungen. Unser Anspruch ist, Wissenschaft in verständlicher Form darzustellen und anschaulich aufzubereiten. Deshalb sind isw-Ausarbeitungen auch besonders geeignet für Unterricht und Schulungsarbeit und als Grundlage für Referate und Diskussionen. Die Mehrheit unserer LeserInnen, AbonnentInnen und Förder-Mitglieder sind Menschen, die sich in Bewegungen und Gewerkschaften engagieren.

- Im Zentrum unserer wissenschaftlichen Analysen und Forschungsarbeit stehen Fragen und Probleme der Globalisierung, der Bewegung des transnationalen Kapitals, der Rolle und Wirkungen der Multis und transnationalen Institutionen (IWF, WTO, OECD, G7, etc).
- Einen weiteren Arbeitsschwerpunkt bilden Verteilungsfragen: Einkommens- und Vermögensverteilung, Interdependenz von privatem/gesellschaftlichem Reichtum und Armut.
- Im Rahmen der Friedensforschung befassen wir uns mit Aspekten der Rüstungsökonomie (z.B. Konzentration in der Rüstungsindustrie), der Militärstrategie und Auswirkungen von Rüstung und Krieg.
- Im ökologischen Bereich konzentrieren wir uns auf Fragen der Energiewirtschaft und -konzerne.
- Schließlich beschäftigen wir uns kontinuierlich mit Untersuchungen zur Entwicklung der Sozialsysteme, der Konjunktur- und zyklischen Entwicklung der Weltwirtschaft.

Auf Veranstaltungen und jährlich stattfindenden isw-Foren werden Erfahrungen ausgetauscht, Gegenstrategien diskutiert und Alternativen erarbeitet. Wir freuen uns über Vorschläge und Anregungen, aber auch über solidarische Kritik.

Ein alternatives Projekt wie das isw ist auf aktive Mitarbeit und auf finanzielle Unterstützung angewiesen. Die materielle Grundlage unserer Arbeit schaffen unsere Leserinnen und Leser. Weder Parteien noch Verbände noch Stiftungen alimentieren uns. Unsere Publikationen finanzieren wir, neben der Selbstausbeutung der Autorinnen und Autoren und der zahlreichen Aktiven im Institut, aus den Beiträgen der rund 1.500 FörderInnen und AbonnentInnen. Wir schaffen derzeit eine plus/minus Null-Bilanz. Eine neue Steuerregelung kostet uns allerdings viel Substanz. Jeder Euro, jedes zusätzliche **Fördermitglied [29]**, jedes zusätzliche Abonnement ist von Bedeutung. Spenden sind in voller Höhe steuerlich absetzbar.

► Publikationen: Hier können Sie einzelne Printpublikationen des isw bestellen - weiter [30].

► Bild- u. Grafikquellen:

1. Frankfurter Börse - Blick in den Handelsaal Dezember 2014. Die Frankfurter Wertpapierbörse [31] (FWB) ist die bedeutendste deutsche Börse mit Sitz in Frankfurt am Main. Betreiber und Träger sind die Deutsche Börse AG und die Scoach Europa AG. **Foto:** Pythagomath. **Quelle:** Wikimedia Commons [32]. Diese Datei ist lizenziert unter der Creative-

Commons [33]-Lizenz „Namensnennung – Weitergabe unter gleichen Bedingungen 4.0 international“[34]

2. Christine Lagarde ist seit Juli 2011 geschäftsführende Direktorin des Internationalen Währungsfonds [35] (IWF) / Managing Director of the International Monetary Fund (IMF). Lt. Reuters bekommt Lagarde als Chefin des IWF ein Jahresgehalt von 467.940 Dollar im Jahr plus eine pauschale Aufwandsentschädigung in Höhe von 83.760 Dollar. Ihre Einkünfte muss sie **nicht** versteuern.

Nachdem ihre erste Amtszeit im Juli 2016 endet, hat der Exekutivrat des Fonds die zweite Amtszeit seiner geschäftsführenden Direktorin in einer Pressemitteilung [11] am 19. Februar bestätigt.

Foto: © by World Economic Forum. swiss-image.ch/Photo Moritz Hager. **Quelle:** Flickr. / Wikimedia Commons [36]. Diese Datei ist unter der Creative-Commons [37]-Lizenz „Namensnennung – Weitergabe unter gleichen Bedingungen 2.0 generisch“ [38] (US-amerikanisch) lizenziert.

3. John Maynard Keynes, Baron Keynes (* 5. Juni 1883 in Cambridge; † 21. April 1946 in Tilton,Firle, East Sussex) war ein britischer Ökonom, Politiker und Mathematiker. Er zählt zu den bedeutendsten Ökonomen des 20. Jahrhunderts und ist Namensgeber des Keynesianismus [39]. Seine Ideen haben bis heute Einfluss auf ökonomische und politische Theorien. **Foto:** IMF. **1. Quelle:** This file from http://www.imf.org/ [40] is in the public domain [41] and can be used for any purpose, including commercial use. **2. Quelle:** Wikimedia Commons [42]. Diese Bild- oder Mediendatei ist gemeinfrei [43], weil ihre urheberrechtliche Schutzfrist abgelaufen ist. Dies gilt für alle Staaten mit einer gesetzlichen Schutzfrist von 100 Jahren oder weniger nach dem Tod des Urhebers.

4. LEITZINS von 0,00 % wird für Viele zum Leidzins. Der Leitzins, der bisher bei 0,05 % lag, wird ab dem 16. März 2016 auf **0,00 %** gesenkt. Geschäftsbanken erhalten also in Zukunft von der Notenbank Geld, ohne dafür auch nur einen Cent zu zahlen. Gleichzeitig wird der Strafzins, den Geschäftsbanken zahlen müssen, wenn sie überschüssige Gelder über Nacht bei der Notenbank parken, von -0,3 % auf –0,4 % gesenkt. **Bildidee:** KN-ADMIN H.S., **Techn. Umsetzung:** Wilfried Kahrs (WiKa) / QPress.de [44] .

5. Cover: "WELTMACHT IWF - Chronik eines Raubzugs" von Ernst Wolff. Wolff im Interview mit KenFM -weiter [45] und zur Buchvorstellung [46].

Quell-URL: https://kritisches-netzwerk.de/forum/konjunktur-deutschland-ohne-verstaerkung-der-inlandsfaktoren-der-nachfrage-droht-eine-krise

Links
[1] https://kritisches-netzwerk.de/user/login?destination=comment/reply/5306%23comment-form
[2] https://kritisches-netzwerk.de/forum/konjunktur-deutschland-ohne-verstaerkung-der-inlandsfaktoren-der-nachfrage-droht-eine-krise
[3] https://de.wikipedia.org/wiki/DAX
[4] http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/finanzmaerkte-sie-uebertreiben-1.2863041
[5] https://de.wikipedia.org/wiki/Hedgefonds
[6] https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2016/02/PD16_056_811.html
[7] http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2016/RES011916A.htm
[8] https://de.wikipedia.org/wiki/Bank_f%C3%BCr_Internationalen_Zahlungsausgleich
[9] http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1603.htm
[10] https://de.wikipedia.org/wiki/Internationaler_W%C3%A4hrungsfonds
[11] http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2016/pr1663.htm
[12] https://de.wikipedia.org/wiki/Christine_Lagarde
[13] http://www.imf.org/external/np/speeches/2016/020416.htm
[14] https://de.wikipedia.org/wiki/Bruttoinlandsprodukt
[15] https://de.wikipedia.org/wiki/Nettoexport
[16] https://de.wikipedia.org/wiki/John_Maynard_Keynes
[17] http://www.kritisches-netzwerk.de/forum/wirksame-vermoegensteuer-jetzt
[18] http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr160310.de.html
[19] http://www.kritisches-netzwerk.de/forum/die-geldschwemme-der-ezb-ein-akt-purer-verzweiflung
[20] http://www.kritisches-netzwerk.de/forum/mario-draghi-der-waehrungswueter
[21] https://de.wikipedia.org/wiki/Mario_Draghi
[22] http://www.boeckler.de/wsi-mitteilungen_54287_54298.htm
[23] https://de.wikipedia.org/wiki/Keynesianismus
[24] https://de.wikipedia.org/wiki/Neoliberalismus
[25] https://isw-muenchen.de/2016/03/konjunktur-in-deutschland-ohne-verstaerkung-der-inlandsfaktoren-der-nachfrage-droht-eine-krise/
[26] http://www.isw-muenchen.de
[27] https://www.facebook.com/iswmuenchen
[28] http://www.isw-muenchen.de/
[29] http://isw-muenchen.de/foerdermitglied/
[30] http://isw-muenchen.de/publikationen/
[31] https://de.wikipedia.org/wiki/Frankfurter_Wertpapierb%C3%B6rse

[32] https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Frankfurt_Stock_Exchange.jpg?uselang=de
[33] https://en.wikipedia.org/wiki/de:Creative_Commons
[34] https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/deed.de
[35] http://de.wikipedia.org/wiki/Internationaler_W%C3%A4hrungsfonds
[36] http://commons.wikimedia.org/wiki/File:Christine_Lagarde_World_Economic_Forum_2013.jpg?uselang=de#mediaviewer/File:Christine_Lagarde_World_Economic_Forum_2013.jpg
[37] http://en.wikipedia.org/wiki/de:Creative_Commons
[38] http://creativecommons.org/licenses/by-sa/2.0/deed.de
[39] http://de.wikipedia.org/wiki/Keynesianismus
[40] http://www.imf.org/
[41] http://en.wikipedia.org/wiki/Public_domain
[42] http://commons.wikimedia.org/wiki/File:John_Maynard_Keynes.jpg
[43] http://de.wikipedia.org/wiki/Gemeinfreiheit
[44] http://www.QPress.de
[45] http://www.kritisches-netzwerk.de/forum/kenfm-im-gespraech-mit-ernst-wolff-weltmacht-iwf
[46] http://www.kritisches-netzwerk.de/forum/weltmacht-iwf-chronik-eines-raubzugs-ernst-wolff